

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan
Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015 – 2019)**

SKRIPSI



Oleh

ISMI HASANAH

NIM : 17510180

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2021

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan
Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015 – 2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

ISMI HASANAH

NIM : 17510180

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2021

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)

SKRIPSI

Oleh

ISMI HASANAH

NIM : 17510180

Telah disetujui 15 Juni 2021

Dosen Pembimbing



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 19670816200312 1 001

Mengetahui,

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 19670816200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan
Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015 – 2019)**

SKRIPSI

Oleh

ISMI HASANAH

NIM : 17510180

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 28 Juni 2021

Susunan Dewan Penguji :

Tangan

1. Ketua
Mega Norman Ningtyas, M.Sc
NIP. 199109272019032023
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP. 19670816200312 1 001
3. Penguji Utama
M. Nanang Choiruddin, SE., MM
NIP. 19850820201608011047

Tanda



Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP. 19670816200312101

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ismi Hasanah
NIM : 17510180
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari pihak lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juni 2021

Hormat saya,



Ismi Hasanah

NIM : 17510180

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan saya kelancaran dan kemudahan sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir dengan baik.

Skripsi ini saya persembahkan kepada seluruh insan yang telah membantu saya baik secara moril maupun spiritual. Teruntuk kedua orang tua saya, bapak dan ibu serta saudara dan teman – teman seperjuangan saya, terimakasih yang mendalam karena telah membantu serta memotivasi saya untuk dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Serta teruntuk dosen pembimbing skripsi saya Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA yang telah dengan sabar untuk membimbing dan memberikan arahan sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik.

HALAMAN MOTTO

“Teruslah melangkah, sekecil apapun langkah itu, karena dengan begitu tujuanmu akan dapat tercapai”

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT., karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sekor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW. yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman kecerdasan, yakni *Din al – Islam*.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Nur Asnawi, M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, sekaligus dosen pembimbing skripsi.

4. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Kedua orang tua saya, Ibu Lilik, Bapak Sujar, Kakak Lisa, Adik Raihan serta seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.
6. Teman – teman seperjuangan, Dea, Aqila, Icha, Diksa, Tata, dan Mita yang telah memberikan semangat serta dukungan kepada saya untuk menyelesaikan penelitian ini.
7. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat mendukung demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. *Amin ya Robbal 'Alamin...*

Malang, 02 April 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL JUDUL

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR GRAFIK.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	13
1.3. Tujuan Penelitian.....	14
1.4. Manfaat Penelitian.....	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	17
2.1. Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu.....	17
2.2. Kajian Teoritis	46
2.2.1 Kebijakan Utang	46
2.2.2 <i>Good Corporate Governance</i>	52
2.2.3 <i>Corporate Social Responsibility</i>	60
2.2.4 Profitabilitas	65
2.2.5 Nilai Perusahaan	71
2.3. Kerangka Konseptual	75
2.4. Hipotesis.....	75
2.4.1 Hubungan Profitabilitas terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	75
2.4.2 Hubungan Kebijakan Utang terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> ...	77

2.4.3 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	78
2.4.4 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	79
2.4.5 Hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	80
2.4.6 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan	81
2.4.7 Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan...	83
2.4.8 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	84
2.4.9 Hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	85
2.4.10 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	86
BAB III METODE PENELITIAN	89
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	89
3.2 Lokasi Penelitian	89
3.3 Populasi dan Sampel	90
3.3.1 Populasi	90
3.3.2 Sampel	90
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	91
3.5 Data dan Jenis Data	93
3.6 Teknik Pengumpulan Data	93
3.7 Definisi Operasional Variabel	94
3.7.1 Variabel Dependen (Y)	94
3.7.2 Variabel Independen (X)	95
3.7.3 Variabel Intervening (Z)	98
3.8 Analisis Data	99
3.8.1 Uji Asumsi Klasik	99
3.8.2 Analisis Jalur (<i>Path</i>)	101
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	104
4.1 Hasil Penelitian	104
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	104
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	108
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	121
4.1.4 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	125

4.1.5 Interpretasi Analisis <i>Path</i>	131
4.1.6 Uji Hipotesis	135
4.2 Pembahasan	140
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	140
4.2.2 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> ..	143
4.2.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	147
4.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	151
4.2.5 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	155
4.2.6 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	160
4.2.7 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan ..	164
4.2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	167
4.2.9 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	169
4.2.10 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i>	171
BAB V PENUTUP	174
5.1 Kesimpulan	174
5.2 Saran	177
DAFTAR PUSTAKA	178

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan	45
Tabel 2. 3 Peringkat CGPI	57
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian	91
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian	92
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian	107
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas.....	121
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	122
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1.....	123
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2.....	124
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	125
Tabel 4. 7 Model Summary Persamaan 1	125
Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Model 1.....	126
Tabel 4. 9 Model Summary Persamaan 2	127
Tabel 4. 10 Hasil Uji Regresi Model 2.....	128
Tabel 4. 11 Hasil Uji Sobel	130

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Teori Penelitian.....	75
Gambar 3. 1 Kerangka Konsep	103
Gambar 4. 1 Diagram Jalur Uji Path Model 1.....	127
Gambar 4. 2 Diagram Jalur Uji Path Model 2.....	129
Gambar 4. 3 Diagram Jalur Uji Analisis Path	131
Gambar 4. 4 Model Analisis Path.....	131

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Pertumbuhan Nilai Perusahaan	2
Grafik 1. 2 Tingkat Debt to Equity Ratio	4
Grafik 4. 1 Rata – Rata Pertumbuhan <i>Price to Book Value</i>	105
Grafik 4. 2 Rata – Rata DER	106
Grafik 4. 3 Rata – Rata Laba Bersih dan Total Aset.....	109
Grafik 4. 4 Rata – Rata Profitabilitas	110
Grafik 4. 5 Rata – Rata Total Utang dan Ekuitas.....	112
Grafik 4. 6 Rata – Rata Nilai DER	113
Grafik 4. 7 Rata – Rata Skor CGI.....	115
Grafik 4. 8 Rata – Rata Skor CSRDI	117
Grafik 4. 9 Rata – Rata Nilai Buku dan Harga Saham	119
Grafik 4. 10 Rata – Rata <i>Price to Book Value</i>	120

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Indikator CSR G4	185
Lampiran 2 Daftar Indikator <i>Good Corporate Governance</i>	192
Lampiran 3 Tabulasi Data	196
Lampiran 4 Surat Keterangan Lokasi Penelitian	200
Lampiran 5 Output SPSS.....	201
Lampiran 6 Bukti Konsul	206
Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme	207
Lampiran 8 Bukti Cek Turnitin	208
Lampiran 9 Biodata Peneliti	209

ABSTRAK

Ismi Hasanah. 2021. SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Banguna yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 -2019)”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Utang, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Tingkat kesejahteraan para pemegang saham dapat dicerminkan dari nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham perusahaan. Sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan merupakan salah satu sektor yang memiliki prospek baik ditinjau dari harga saham yang dihitung dengan PBV. Namun, pergerakan nilai PBV sektor ini juga diikuti oleh pergerakan nilai DER, dimana utang perusahaan oleh para investor dinilai bertolak belakang dengan harga saham. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan GCG terhadap nilai perusahaan melalui CSR sebagai variabel intervening.

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Objek penelitian ini perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2015–2019. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan ditemukan sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis *path* dengan menggunakan SPSS sebagai alat analisis.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap CSR. (2) Kebijakan utang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap CSR. (3) GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap CSR. (4) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Kebijakan utang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) GCG memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (7) CSR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (8) Profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. (9) Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. (10) GCG memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

ABSTRACT

Ismi Hasanah. 2021. Thesis. Title : “Effect of Profitability, Debt Policy and Good Corporate Governance on Firm Value with Corporate Social Responsibility as an Intervening Variable (Studies in Property, Real Estate and Building Construction Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2019 period)”

Preceptor : Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

Keywords : Profitability, Debt Policy, Good Corporate Governance, Firm Value, Corporate Social Responsibility

The main goal of the company is to improve the welfare of its shareholders. The level of welfare of the shareholders can be reflected from the value of the company which can be seen through the company's share price. The property, real estate and construction sector is one sector that have good prospects in terms of share prices calculated by PBV. However, the movement of the PBV value of this sector is also followed by the movement of the DER value, but the company's debt is considered contrary to the stock price. The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, debt policy and GCG on firm value through CSR as an intervening variable.

This is a quantitative study with descriptive approach. The object of the study is a property, real estate and building construction sector company listed in Indonesia Stock Exchange 2015 – 2019 period. The sampling technique used purposive sampling and obtained 30 samples of the company. This study used secondary data in the form of financial statement and annual report. This study used path analysis and SPSS as a calculation tool.

The results indicate that: (1) Profitability has a negative insignificant effect on CSR. (2) Debt policy has a positive significant effect on CSR. (3) GCG has a positive significant effect on CSR. (4) Profitability has a positive significant effect on firm value. (5) Debt Policy has a positive significant effect on firm value. (6) GCG has a negative significant effect on firm value. (7) CSR has a negative significant effect on firm value. (8) Profitability has a positive insignificant effect on firm value through CSR. (9) Debt policy has a negative insignificant effect on firm value through CSR. (10) GCG has a negative significant effect on firm value through CSR.

المستخلص

إسمي حسنه. ٢٠٢١. البحث الجامعي. العنوان : "تأثير الربحية وسياسة الديون والحوكمة مع المسؤولية الاجتماعية للشركات كمتغير تدخلي (دراسة عن شركات قطاع العقارات والتشييد والبناء المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة ٢٠١٥ - ٢٠١٩)

المشرف : أغوس سوجيپتا ، ليسانس ، الماجستير

الكلمات الأساسية : الربحية، سياسة الديون، الحوكمة الرشيدة للشركات، قيمة الشركة، المسؤولية الاجتماعية للشركات

الهدف الرئيسى للشركة هو تحسين رفاهية مساهميها. يمكن أن ينعكس مستوى رفاهية المساهمين في قيمة الشركة والتي يمكن رؤيتها من خلال سعر سهم الشركة. يعتبر قطاع العقارات والتشييد والبناء من القطاعات التي تتمتع بأفاق جيدة من حيث أسعار الأسهم المحسوبة على أساس السعر إلى القيمة الدفترية. ومع ذلك، فإن حركة السعر إلى القيمة الدفترية لهذا القطاع تتبعها أيضًا حركة قيمة نسبة الدين الشركة من قبل المستثمرين مخالفًا لسعر السهم. الغرض من هذه الدراسة هو تحليل تأثير الربحية وسياسة الديون لالحوكمة الرشيدة للشركات على قيمة الشركة من خلال المسؤولية الاجتماعية للشركات كمتغير متداخل.

هذا البحث هو بحث كميدو منهج وصفي. الهدف من هذا البحث هو شركات قطاع العقارات والتشييد والبناء المدرجة البورصة الإندونيسية للفترة ٢٠١٥ - ٢٠١٩. أخذ العينات في هذه الدراسة باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة ووجد ما يصل إلى ٣٠ شركة تفي بمعايير العينة. تستخدم هذه الدراسة بيانات ثانوية في شكل بيانات مالية و تقارير سنوية للشركة. يستخدم هذا البحث طريقة تحليل المسار.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى مايلي : (١) للربحية تأثير سلبي ضئيل على المسؤولية الاجتماعية للشركات. (٢) سياسة الدين لها تأثير إيجابي كبير على المسؤولية الاجتماعية للشركات. (٣) الحوكمة الجيدة للشركات لها تأثير إيجابي كبير على الشركات المسؤولية الاجتماعية. (٤) للربحية تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة. (٥) لسياسة الدين تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة. (٦) الحوكمة الجيدة للشركات لها تأثير سلبي كبير على قيمة الشركة. (٧) الاجتماعية للشركات للمسؤولية تأثير سلبي كبير على قيمة الشركة. (٨) للربحية تأثير إيجابي ضئيل على قيمة الشركة من خلال المسؤولية الاجتماعية للشركات. (٩) سياسة الديون لها تأثير سلبي ضئيل على قيمة الشركة من خلال المسؤولية الاجتماعية للشركات. (١٠) الحوكمة الرشيدة للشركات لها تأثير سلبي كبير على قيمة الشركة من خلال المسؤولية الاجتماعية للشركات.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

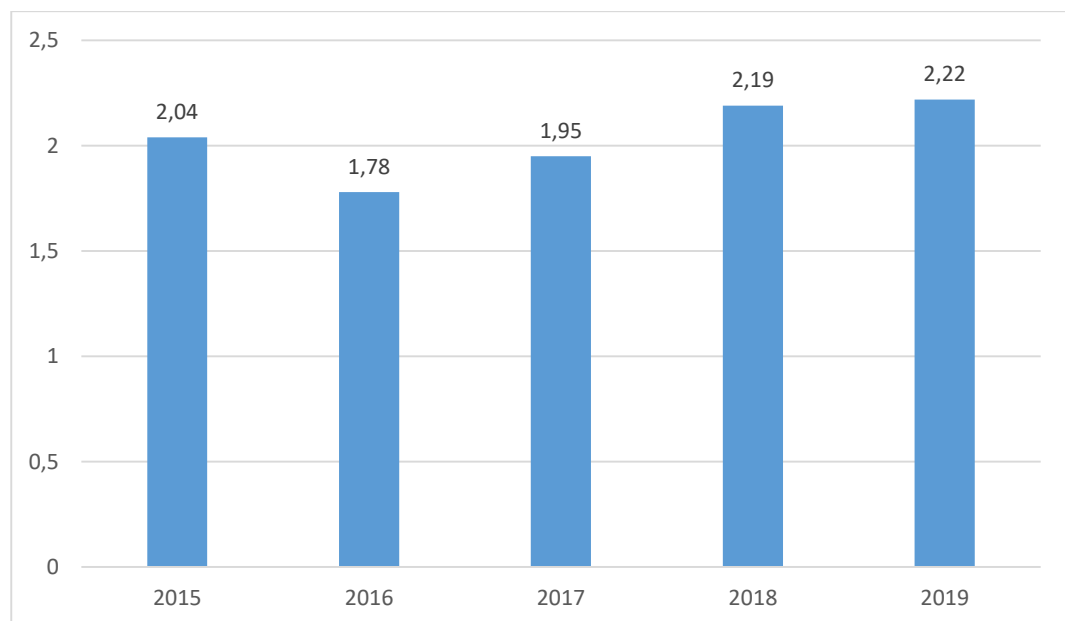
Sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan merupakan salah satu sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini dibagi menjadi tiga sub sektor, yaitu : sub sektor properti dan real estate, sub sektor konstruksi bangunan, dan lainnya. Pada sub sektor properti dan real estate kegiatan utama perusahaan meliputi pembelian, penjualan, persewaan dan pengoperasian berbagai macam bangunan dan tanah. Sedangkan pada sub sektor konstruksi bangunan kegiatan utama perusahaan meliputi pembuatan, pembongkaran dan perbaikan rumah dan berbagai jenis bangunan (sahamok.net). Dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan ini terdiri dari 98 perusahaan.

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya (investor). Untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, perusahaan harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan terlebih dahulu karena memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan.

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 11) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan

yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Harga saham perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio pasar. Menurut Kamaludin (2011 : 46) menyatakan bahwa rasio pasar merupakan sekelompok rasio yang berhubungan langsung dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini saja, namun pasar juga percaya terhadap prospek perusahaan di masa depan (Tamrin dan Maddatuang, 2019 : 11).

Grafik 1. 1
Pertumbuhan Nilai Perusahaan
Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan
Tahun 2015 – 2019



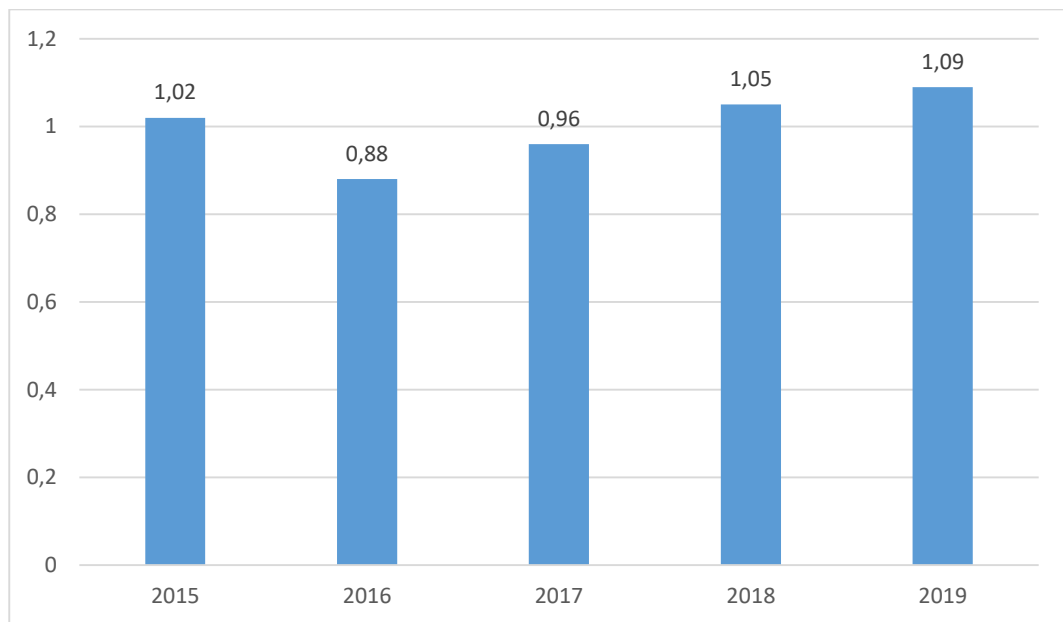
Sumber : Data Statistik BEI 2015 -2019.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio pasar, salah satunya adalah *price to book value*(PBV). Berdasarkan grafik di atas, diketahui bahwa nilai PBV sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada tahun 2016 mengalami penurunan, dimana pada tahun 2015 berada di

angka 2,04 lalu pada tahun 2016 turun menjadi 1,78. Namun, pada tahun 2017 sampai tahun 2019 nilai PBV mengalami kenaikan secara berturut – turut. Berdasarkan data tersebut dapat dikatakan bahwa nilai PBV sektor ini stabil sehingga dapat disimpulkan bahwa sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan memiliki prospek ke depan yang baik.

Kenaikan yang terjadi pada PBV sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan ini diikuti dengan kenaikan tingkat utang perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 14) menyatakan bahwa utang adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menyerahkan kas, barang atau jasa dalam jumlah yang relatif pasti, pada masa mendatang dengan periode yang relatif pasti sebagai ganti atas manfaat atau jasa yang diterima oleh perusahaan pada masa lalu. Tingkat utang perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio *leverage* atau rasio utang. Menurut Hanafi (2015 : 40) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban – kewajiban jangka panjang yang dimiliki. Salah satu rasio *leverage* yang dapat digunakan adalah *debt to equity ratio*(DER). Berikut ini data tingkat *debt to equity ratio* pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.

Grafik 1. 2
Tingkat *Debt to Equity Ratio*
Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan
Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data Statistik BEI 2015 – 2019.

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa pertumbuhan tingkat utang yang dimiliki sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sejalan dengan pertumbuhan yang terjadi pada nilai PBV yang mencerminkan nilai perusahaan. Pada tingkat utang sektor ini, di tahun 2016 mengalami penurunan pada angka 0,88. Dan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 tingkat utang sektor ini selalu mengalami kenaikan. Pergerakan utang yang ada pada sektor ini sama seperti pergerakan nilai perusahaannya. Dimana pada tahun 2016 baik nilai perusahaan maupun utang sama – sama mengalami penurunan.

Hal ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyebutkan bahwa nilai perusahaan dengan utang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2015 : 299).

Sehingga, berdasarkan teori tersebut diketahui bahwa utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat memengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usaha yang dimiliki. Tingkat keberhasilan usaha perusahaan dapat diketahui salah satunya melalui keuntungan (laba) yang dimiliki oleh perusahaan. Keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan juga bisa disebut dengan profitabilitas. Menurut Kasmir (2010 :196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Apabila manajer dalam perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan baik, maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan lebih kecil sehingga keuntungan yang diperoleh dapat maksimal.

Gagasan mengenai profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dikemukakan oleh Cornett et. al. Dimana menurut Cornett et. al (2015 : 55) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki reaksi yang cepat terhadap perubahan yang tak terduga dalam rasio profitabilitas. Sehingga dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat laba yang dimiliki oleh perusahaan dapat memengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 17) menyebutkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki andil yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance*(GCG) dapat didefinisikan sebagai suatu proses dalam struktur yang digunakan oleh organ perusahaan(pemegang saham/pemilik

modal/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika (Sutedi, 2011 : 1).

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 17) menyatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau profesional. Pernyataan tersebut didukung oleh teori agensi, dimana dalam teori agensi menyebutkan bahwa pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga – tenaga ahli yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari – hari, tujuannya adalah agar pemilik perusahaan dapat memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya se-efisien mungkin (Sutedi, 2011 : 13).

Namun, adanya pemisahan kekuasaan ini berpotensi untuk menimbulkan konflik kepentingan antara pihak pengelola dan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, mengapa dalam sebuah perusahaan sangat perlu untuk melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Karena dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik dapat meminimalisir terjadinya konflik kepentingan antara pihak pengelola dan pemilik perusahaan. Dengan begitu, pengelolaan perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik dan perolehan keuntungan perusahaan dapat maksimal dan nilai perusahaan juga akan baik di mata para investor.

Menurut Hadi (2011 : 48) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas. Pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan didasari oleh kebutuhan perusahaan atas pengakuan (legitimasi) oleh masyarakat terhadap perusahaan.

Menurut Pattern (dalam Hadi, 2014 : 92) menyatakan bahwa dalam mengelola legitimasi agar efektif dapat dilakukan salah satunya dengan melaksanakan tanggung jawa sosial. Selain itu, menurut Hadi (2011 : 66) pelaksanaan program tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR memiliki manfaat untuk dapat meningkatkan reputasi dan *image* perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang melaksanakan program CSR akan memperoleh perhatian para investor karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai para investor. Sehingga pelaksanaan program CSR oleh perusahaan ini dapat memengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Menurut Solihin (2011 : 101) menyatakan bahwa pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan dibiayai oleh sumber dana perusahaan yang bersifat terbatas. Perusahaan memiliki dua sumber dana, yaitu sumber dana perusahaan yang berasal dari modal sendiri perusahaan dana yang berasal dari eksternal perusahaan (pinjaman/utang). Dimana modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan diperoleh dari keuntungan perusahaan dan menjalankan

usahanya. Sehingga besar atau kecilnya keuntungan dan utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat memengaruhi besar atau kecilnya dana yang akan dianggarkan perusahaan untuk melaksanakan program CSR. Besarnya dana yang di anggarakan perusahaan untuk pelaksanaan program CSR akan dapat menjadi tolak ukur para investor dalam menilai perusahaan tersebut.

Pelaksanaan program CSR oleh perusahaan merupakan suatu tindakan yang berorientasi pada *stakeholder*(masyarakat) atau dapat dikatakan sebagai kegiatan yang berorientasi dari dalam perusahaan ke luar perusahaan. Oleh karena itu, sebelum melaksanakan program CSR hendaknya perusahaan terlebih dahulu harus dapat membenahi kepatuhan perusahaan terhadap hukum yang ada. Selain itu, perusahaan juga harus dapat menjalankan usahanya dengan baik sehingga laba yang diperoleh dapat maksimal. Semua hal tersebut tidak dapat terlaksanakan dengan baik apabila perusahaan tidak melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini dikarenakan implementasi pelaksanaaakn CSR oleh perusahaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Sehingga tata kelola perusahaan yang baik yang diterapkan oleh perusahaan dapat memengaruhi pelaksanaan program CSR oleh perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian yang sejalan dengan penelitian ini. Penelian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap CSR dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Giannarakis (2014), Sharif dan Rashid (2014), Xu dan Zeng (2016), Bidari dan Djajadikerta (2020), Ayu dan Suarjaya (2017), Gaol dan Harjanto (2019) serta Riniyanti, dkk (2019) memiliki

hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap CSR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Salehi, dkk (2019) memiliki hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), Riantani dan Nurzamzam (2015), Siregar dan Bachtiar (2010), Atmaja dan Astika (2018) serta Nugroho dan Yulianto (2015) memiliki hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Sharif dan Rashid (2014), Hamrouni, dkk (2019), Gaol dan Harjanto (2019) serta Fahad dan Nidheesh (2018) mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap CSR menunjukkan hasil yang negatif. penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Bachtiar (2010), Riantani dan Nuzamzam (2015), Atmaja dan Astika (2018) serta Husna dan Satria (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Mohammadi, dkk (2020), Purbawangsa, dkk (2019) serta Suryono dan Farooque (2018) mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap CSR menunjukkan hasil positif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Worokinasih dan Zaini (2020) menunjukkan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh negatif. Dan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Rashid (2018) serta Nugroho dan Yulianto (2015) menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Widnyana, dkk (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Husna dan Satria (2019), Sari dan Sedana (2020), Aggarwal dan Padhan (2017), Indriawati (2018), Mayogi dan Fidiana (2016), Suwardika dan Mustanda (2017), Pertiwi dan Hermanto (2017), Ayu dan Suarjaya (2017), Hertina, dkk (2019), Sudarma dan Darmayanti (2017), Puspitasari dan Asyik (2018), Misran dan Chabachib (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Atmaja dan Astika (2018) serta Riniyanti, dkk (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tamrin, dkk (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) memiliki hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2020), Sukirni (2012), Suwardika dan Mustanda (2017), Misran dan Chabachib (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Marlina (2013), Dewi dan Abudanti (2019) serta Pertiwi dan Hermanto (2017) memiliki hasil bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukmwardini dan Ardiansari (2018), Aggarwal dan Padhan (2017), Indriawati (2018), Mayogi dan Fidiana (2016), Hertina, dkk (2019), Prasihara (2016) serta Riniyanti, dkk (2019) memiliki hasil yang negatif. Dan penelitian yang dilakukan oleh Widnyana, dkk (2020), Atmaja dan Astika (2018) serta Husna

dan Satria (2019) memiliki hasil bahwa tidak ada pengaruh antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Widnyana, dkk (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Siagian, dkk (2013), Pratiwi (2017) serta Worokinasih dan Zaini (2020) menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Budiasih (2015) serta Oktari, dkk (2018) memiliki hasil pengaruh negatif. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sandra (2017) menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Riniyanti, dkk (2019) memiliki hasil bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudarma dan Darmayanti (2017), Sandra (2017), serta Puspitasari dan Asyik (2018) memiliki hasil yang negatif. Dan penelitian yang dilakukan oleh Worokinasih dan Zaini (2020) menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Riniyanti, dkk (2019) memiliki hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) menyatakan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Riniyanti, dkk (2019) memiliki hasil bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) menyatakan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019) memiliki hasil bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020) memiliki hasil bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

Dalam sebuah perusahaan sangat penting untuk melaksanakan program tanggung jawab sosial. Hal ini dikarenakan kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan memiliki dampak negatif terhadap lingkungan fisik maupun lingkungan sosial. Contoh dampak negatif yang ditimbulkan dari kegiatan pembangunan adalah mengakibatkan kerusakan lingkungan hidup, berkurangnya lahan pertanian dan hilangnya habitat asli hayati maupun hewani. Oleh karena itu, perusahaan harus melaksanakan program CSR agar dapat mengimbangi dampak yang telah terciptakan akibat kegiatan usaha perusahaan.

Pelaksanaan program tanggung jawab sosial oleh perusahaan memiliki motif untuk aktualisasi tanggung jawab terhadap kesejahteraan masyarakat, menjalin hubungan baik dan harmonis dengan lingkungan dan masyarakat sekitar, tanggung jawab terhadap para pemegang saham, membangun *image*

perusahaan, dan mendukung investasi jangka panjang perusahaan (Hadi, 2011 : 156). Sehingga apabila perusahaan memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dalam jangka panjang, perusahaan harus melaksanakan program CSR untuk dapat mempertahankan bisnisnya.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015 – 2019).

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility* ?
2. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Kebijakan Utang terhadap *Corporate Social Responsibility* ?
3. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility* ?
4. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan ?

6. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan ?
7. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan ?
8. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* ?
9. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* ?
10. Apakah Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility*.
2. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap *Corporate Social Responsibility*.
3. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*.
4. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan.

6. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*.
9. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*.
10. Untuk Menguji dan Menganalisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Manfaat penelitian ini bagi investor adalah diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam melakukan analisis keuangan dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Universitas

Manfaat penelitian ini bagi universitas adalah diharapkan penelitian ini dapat berkontribusi dalam menambah ilmu pengetahuan dan sebagai bahan bacaan serta referensi bagi mahasiswa lainnya.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Manfaat penelitian ini bagi penelitian selanjutnya adalah diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Bachtiar (2010) dengan judul “*Corporate Social Reporting : Empirical Evidence From Indonesia Stock Exchange*” menggunakan ukuran dewan, kepemilikan asing, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap CSR. Serta profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Siagian, dkk (2013) melakukan penelitian dengan judul “*Corporate Governance, Reporting Quality and Firm Value : Evidence From Indonesia*” menggunakan *price to book value*, Tobins’Q dan ROA sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang

dihitung dengan menggunakan indeks CGI memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2013) mengenai pengaruh EPS, ROE, DER dan ukuran perusahaan terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama – sama EPS, ROE, DER dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Sedangkan secara parsial, EPS, ROE dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Penelitian dengan judul “*Corporate Governance and Financial Characteristic Effects on The Extent of Corporate Social Responsibility Disclosure*” oleh Giannarakis (2014) menggunakan ukuran perusahaan, ukuran dewan, rapat dewan, komposisi dewan, dualitas, *leverage*, profitabilitas dan komitmen dewan terhadap CSR sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan komitmen dewan terhadap CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. Persentase perempuan di dewan, ukuran dewan, rata – rata umur anggota dewan, komposisi dewan dan rapat dewan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Sharif dan Rashid (2014) dengan judul “*Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting : An Ampirical Evidence From Commercial Banks(CB) of Pakistan*”

menggunakan ukuran perusahaan dan DER sebagai indikator struktur modal dan ROE sebagai indikator kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Riantani dan Nurzamzam (2015) dengan judul “*Analysis of Company Size, Financial Leverage and Profitability and Its Effect to CSR Disclosure*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki positif tetapi tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR. Dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Yulianto (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Pengungkapan CSR Perusahaan Terdaftar JII 2011 – 2013” menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen dan ukuran komite audit sebagai indikator variabel *corporate governance*. Penelitian ini memiliki hasil bahwa profitabilitasm ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan asing dan ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. Sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Xu dan Zeng (2016) dengan judul “*Profitability, State Ownership, Tax Reporting and Corporate Social*

Responsibility : Evidence From Chinese Listed Firm". Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kepemilikan negara yang diproksikan dengan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. (2) profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif terhadap CSR. (3) laporan pajak tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan dan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi dan Fidiana (2016) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan" menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas, DER sebagai indikator kebijakan utang, DPR sebagai indikator kebijakan dividen dan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasihara (2016) dengan judul "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2014)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tamrin, dkk (2017) dengan judul *“Effect of Profitability and Dividend Policy on Corporate Governance and Firm Value Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors”*. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa (1) profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. (2) profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. (3) *corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. (4) *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. (5) kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal dan Padhan (2017) dengan judul *“Impact of Capital Structure on Firm Value : Evidence From Indian Hospotaly Industry”* memiliki hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif. Dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Hermanto (2017) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang, dan profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan” menggunakan DER sebagai indikator hutang dan ROE sebagai indikator profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, DER, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Suarjaya (2017) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan CSR sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap CSR. Profitabilitas dan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Misran dan Chabachib (2017) dengan judul “Analisis Pengaruh DER, CR dan TATO Terhadap PBV dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate

yang Terdaftar di BEI Tahun 2011)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan DER, ROA, dan TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dan ROA dapat memediasi hubungan pengaruh DER dan TATO terhadap PBV, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh CR terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarma dan Darmayanti (2017) dengan judul “Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan pada Indeks Kompas 100”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sandra (2017) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan

institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rashid (2018) dengan judul “*The Social Influence of Corporate Governance Practice on Corporate Social Responsibility Reporting*” menggunakan dewan direksi, manajer keuangan, komite audit, kepala audit internal dan sekretaris perusahaan, serta audit eksternal sebagai indikator *corporate governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Suyono dan Farooque (2018) dengan judul “*Do Governance Mechanisms Determinings Management and Promote Corporate Social Responsibility*” menggunakan kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan dewan direksi sebagai indikator dari variabel mekanisme tata kelola perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba, sedangkan ukuran komite audit dan ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. (2) kepemilikan institusi dan dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR, sedangkan kepemilikan manajerial, ukuran komite audit dan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap CSR. (3) manajemen laba memiliki pengaruh terhadap CSR dan manajemen laba dapat memperkuat hubungan tata kelola perusahaan terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Fahad dan Nidheesh (2018) dengan judul “ *Determinants of CSR Disclosure : An Evidence From India*” menggunakan umur perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan asing, kepemilikan promotor, kinerja ekspor, inovasi dan popularitas perusahaan sebagai variabel yang akan diuji terhadap CSR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan asing dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap CSR. Kepemilikan promotor memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. Kinerja ekspor memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. Dan popularitas perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dengan judul “*The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value*” memiliki hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional, ROA dan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CR dan DER memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati (2018) dengan judul “*The Impact of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share and Dividend Policy on The Firm Value (Empirical Study of Companies Listed in Jakarta Islamic Index 2013 – 2015)*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan *earning per share* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Asyik (2018) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*(CSR) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktari, dkk (2018) dengan judul “*Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies*” menggunakan dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit sebagai indikator variabel *good corporate governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen dan komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sondakh (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *dividend payout ratio*(DPR), *current ratio*(CR), dan total aset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*(PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR sebagai indikator dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019) dengan judul “*Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social*

Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China, and India Stock Exchange In 2013 – 2016". Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) terdapat pengaruh positif dan signifikan *corporate governance* dan profitabilitas terhadap pengungkapan CSR. (2) CSR, *corporate governance* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (3) *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Salehi, dkk (2019) dengan judul "*Empirical Study on The Effective of Social Responsibility Disclosure of Iranian Companies*" menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, umur perusahaan dan audit sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan dan audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. Sedangkan variabel *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamrouni, dkk (2019) dengan judul "*Corporate Social Responsibility Disclosure and Debt Financing*". Variabel *leverage* pada penelitian ini menggunakan utang jangka panjang dan utang jangka pendek sebagai indikatornya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) dengan judul "*Effect of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*" memiliki hasil bahwa ROA dan ukuran

perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. DAR dan CR memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. DPR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hertina, dkk (2019) dengan judul “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini memiliki hasil (1) secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) ukuran perusahaan dan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (3) profitabilitas yang diproksikan dengan ROA & ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abudanti (2019) dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas dapat memediasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Riniyanti, dkk (2019) dengan judul “Analisis Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening (Studi pada BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2017)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) profitabilitas memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR. (2) *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR. (3) CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) CSR dapat memediasi hubungan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gaol dan Harjanto (2019) dengan judul “*Impact of Selected Factors Toward Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure : Evidence From Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR, sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020) dengan judul “*Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Company Values As a Result of The Impact of Corporate Governance and Profitability*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. CSR, *corporate governance* dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. *corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Widnyana, dkk (2020) dengan judul “*Influence of Financial Architecture, Intangible Assets on Financial*

Performance and Corporate Value In The Indonesian Capital Market”.

Penelitian ini memiliki hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DAR, DE, LTDE, dan LTDA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, ROE, ROI dan ROCE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dengan judul “*The Impact of Board and Audit Committee Characteristics on Corporate Social Responsibility : Evidence From The Iranian Stock Exchange*” dilakukan oleh Mohammadi, dkk (2020). Penelitian ini menggunakan ukuran dewan, dewan independen, kepemilikan manajerial, *CEO Duality*, ukuran komite audit, komite audit independen dan keahlian keuangan dalam komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR. Sedangkan kepemilikan manajerial, *CEO duality* tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Bidari dan Djajadikerta (2020) dengan judul “*Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosure Nepalese Banks*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran bank dan profitabilitas yang diproksikan dengan NPM memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR, sedangkan umur bank memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2020) mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. (2) likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Worokinasih dan Zaini (2020) mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh negatif terhadap CSR. Dan CSR tidak dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* dan modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui CSR sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap CSR sedangkan modal kerja memiliki pengaruh positif terhadap CSR. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* dan modal kerja tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Siregar dan Bachtiar. 2010. <i>Corporate Social Reporting : Empirical Evidence From Indonesia Stock Exchange.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan - Kepemilikan asing - Ukuran perusahaan : Total Aset - Profitabilitas : ROE - <i>Leverage</i> : DER - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) 	Analisis regresi berganda	- Profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.
2.	Sukirni. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial - Kepemilikan institusional - Kebijakan dividen - Kebijakan utang - Nilai perusahaan 	Analisis regresi berganda	- kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Siagian, dkk. 2013. <i>Corporate Governance, Reporting Quality And Firm Value : Evidence From Indonesia.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan : PBV, Tobins'Q dan ROA - <i>Corporate Governance Index</i>(CGI) - <i>Reporting Quality Index</i>(RQI) 	Analisis regresi berganda	- <i>Corporate governance</i> memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Marlina. 2013. Pengaruh <i>Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Dan Size Terhadap Price To Book Value.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Earning Per Share</i> (EPS) - <i>Return On Equity</i> (ROE) - <i>Debt To Equity Ratio</i>(DER) - <i>Size</i> - <i>Price To Book Value</i> (PBV) 	Analisis regresi berganda	- ROE dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

5.	Giannarakis. 2014. <i>Corporate Governance And Financial Charactercistic Effects On The Extent Of Corporate Social Responsibility Disclosure.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> : DER - Profitabilitas : ROS dan ROE - <i>CEO Duality</i> - Ukuran dewan - Pertemuan dewan - Rata – rata umur dewan - Perempuan di dewan - Komposisi dewan - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. - komposisi dewan, dualitas CEO, pertemuan dewan dan ukuran dewan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR.
6.	Sharif dan Rashid. 2014. <i>Corporate Governance And Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting : An Empirical Evidence From Commercial Banks (CB) Of Pakistan.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Tata kelola perusahaan : direktur non-eksekutif dan direktur warga negara asing. - Struktur modal : ukuran perusahaan dan DER. - Kinerja keuangan : ROE - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Tata kelola perusahaan, struktur modal dan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.
7.	Riantani dan Nurzamzam. 2015. <i>Analysis Of Company Size, Financial Leverage, And Profitability And Its Effect To CSR Disclosure.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> : DER - Profitabilitas : ROA - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR. - Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR.
8.	Nugroho dan Yulianto. 2015. <i>Pengaruh Profitabilitas Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : ROA - Tata kelola perusahaan : kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran dewan komisaris, dewan 	Analisis regresi	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen dan ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

	Pengungkapan CSR Perusahaan terdaftar JII 2011 – 2013).	komisaris independen dan ukuran komite audit. - CSR		
9.	Xu dan Zeng. 2016. <i>Profitabilitas, State Ownership, Tax Reporting And Corporate Social Responsibility : Evidence From Chinese Listed Firm.</i>	- Kepemilikan negara : ukuran perusahaan - Profitabilitas : ROA - Pelaporan pajak : ETR - <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Analisis regresi berganda	- Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap CSR.
10.	Pratama dan Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.	- Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> - Profitabilitas : ROA - Nilai perusahaan	Analisis jalur	- <i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Mayogi dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan.	- Profitabilitas : ROE - Kebijakan utang : DER - Kebijakan dividen : DPR - Nilai perusahaan : PBV	Analisis regresi linier berganda	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
12.	Pracihara. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang	- Kebijakan hutang - Kepemilikan manajerial - Kebijakan deviden - Ukuran perusahaan - Nilai perusahaan : OBV	Analisis regresi linier	- Kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2014).			
13.	Tamrin, dkk. 2017. <i>Effect Of Profitability And Dividend Policy On Corporate Governance And Firm Value : Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : NPM, ROA dan ROE. - Tata kelola perusahaan : total aset, total modal, total penjualan, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. - Kebijakan dividen : EPS, DPR dan <i>dividend yield</i>. - Nilai Perusahaan : PER dan PBV. 	WrapPLS	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. - <i>Corporate governance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
14.	Aggarwal dan Padhan. 2017. <i>Impact Of Capital Structure In Firm Value : Evidence From Indian Hospitality Industry.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan : Ev, Mcap dan PBV. - <i>Leverage</i> : Tol_TNW - Kualitas perusahaan - Ukuran perusahaan - Tangibilitas - Profitabilitas : ROA - Pertumbuhan perusahaan - Likuiditas : CR - Inflasi - Pertumbuhan : GDP 	OLS	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Suwardika dan Mustanda. 2017. Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> : DER - Profitabilitas : ROA - Ukuran perusahaan : <i>Size</i> - Pertumbuhan perusahaan - : <i>Growth</i> - Nilai perusahaan : PBV 	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

16.	Pertiwi dan Hermanto. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebiasaan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur kepemilikan : kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. - Kebijakan dividen : DPR - Hutang : DER - Profitabilitas : ROE - Nilai perusahaan : PBV. 	Analisis regresi linier berganda	- ROE dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
17.	Ayu dan Suarjaya. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan.	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : ROA - CSR - Nilai perusahaan : PBV 	Analisis Path	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. - Profitabilitas dan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR.
18.	Misran dan Chabachib. 2017. Analisis Pengaruh DER, CR Dan Tato Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011 – 2014).	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) - <i>Current Ratio</i>(CR) - <i>Total Aset Turnover</i> (TATO) - <i>Price To Book Value</i> (PBV) - <i>Return On Asset</i> (ROA) 	Analisis jalur	- DER dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
19.	Sudarma dan Darmayanti. 2017. Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial	<ul style="list-style-type: none"> - CSR - Kepemilikan manajerial - Profitabilitas : ROE 	Analisis regresi linier berganda	- CSR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

	Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Pada Indeks KOMPAS 100.	- Nilai perusahaan : PBV		- Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
20.	Pratiwi. 2017. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Listing di Bursa Efek Indonesia.	- <i>Good Corporate Governance</i> : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan independen dan komite audit. - Ukuran perusahaan - Nilai perusahaan : PBV	Analisis regresi berganda	- <i>Good corporate governance</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
21.	Sandra. 2017. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	- <i>Good corporate governance</i> : komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional. - CSR - Nilai perusahaan : PBV	Analisis regresi linier berganda	- Komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - CSR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
22.	Rashid. 2018. <i>The Influence Of Corporate Governance Practice On Corporate Social Responsibility Report</i> .	- <i>Corporate governance</i> : dewan direksi, manajer keuangan, komite audit, kepala audit internal dan sekretaris perusahaan, serta auditor eksternal. - <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).	<i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	- Tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR.

23.	Suyono dan Farooque. 2018. <i>Do Governance Mechanisms Determinings Management And Promote Corporate Social Responsibility.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Governance</i> : kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan dewan direksi. - Manajemen laba - CSR 	<i>Regresi Ordinary Least Square (OLS)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. - Ukuran komite audit dan dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.
24.	Fahad dan Nidheesh. 2018. <i>Determinants Of CSR Disclosure : An Evidence From India.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Umur perusahaan - <i>Leverage</i> : DAR - Ukuran perusahaan - Kepemilikan asing - Kepemilikan promotor - Kinerja ekspor - Inovasi - Popularitas perusahaan - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) 	Analisis regresi panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap CSR.
25.	Sukmawardini dan Ardiansari. 2018. <i>The Influence If Institutional Ownership, Profitability, Luquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan institusional - Profitabilitas : ROA dan ROE - Likuiditas : CR - Kebijakan utang : DER - Kebijakan dividen : DPR - Nilai perusahaan : PBV 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - DER memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
26.	Indriawati. 2018. <i>The Impact Of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share, And Dividend Policy On The Frim Value (Empirical Study Of Comapnies Listed In</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : ROE - Kebijakan utang : DER - <i>Earning Per Share</i>(EPS) - Kebijakan dividen : DPR - Nilai perusahaan : PBV 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

	<i>Jakarta Islamic Index 2013 – 2015).</i>			
27.	Puspitasari dan Asyik. 2018. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate social responsibility</i> (CSR) - Profitabilitas : ROE - Nilai perusahaan : PBV 	Analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate social responsibility</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
28.	Oktari, dkk. 2018. <i>The Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> : dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit. - Nilai perusahaan 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Komisaris independen dan komite audit memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
29.	Sondakh. 2019. <i>The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015 – 2018 Period.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Dividen : DPR - Likuiditas : CR - Profitabilitas : ROA - Ukuran Perusahaan : total aset - Nilai Perusahaan : PBV 	Analisis Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
30.	Purbawangsa, dkk. 2019. <i>Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Tata kelola perusahaan : komposisi komisaris dan komite audit. - Profitabilitas : ROA dan ROE. - Nilai perusahaan : PBV dan Tobins'Q. - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR). 	<i>Partial Least Square</i> (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - Tata kelola perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.

	<i>(Comparative Study In Indonesia, China, And India Stock Exchange In 2013 – 2016).</i>			<ul style="list-style-type: none"> - CSR dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Tata kelola perusahaan secara langsung memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Tata kelola perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.
31.	Salehi, dkk. 2019. <i>Empirical Study On The Effective Factors Of Social Responsibility Disclosure Of Iranian Companies.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR). - Ukuran perusahaan. - <i>Leverage</i> : DAR - Profitabilitas : NPM - Umur Perusahaan - Jenis Industri - Audit : biaya audit, masa jabatan audit dan ukuran firma audit. 	Analisis regresi berganda dengan <i>Ordinary Regression Model</i> (OLS) dan menggunakan aplikasi R	<ul style="list-style-type: none"> - Audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR. - <i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.
32.	Hamrouni, dkk. 2019. <i>Corporate Social Responsibility Disclosure And Debt Financing.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) - <i>Leverage</i> : utang jangka panjang dan utang jangka pendek 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.
33.	Husna dan Satria. 2019. <i>Effect Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan : PBV - <i>Return On Asset</i> - <i>Debt To Asset Ratio</i> - <i>Current Ratio</i> - Ukuran perusahaan 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - ROA perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - DAR memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

34.	Hertina, dkk. 2019. Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan - Kebijakan Hutang : DAR & DER - Profitabilitas : ROA dan ROE - Nilai perusahaan : PBV 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
35.	Dewi dan Abudanti. 2019. Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Profitabilitas - Nilai perusahaan 	Analisis jalur dan uji sobel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. - <i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
36.	Riniyanti, dkk. 2019. Analisis Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening (Studi pada BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2017).	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : ROE - <i>Leverage</i> - CSR - Nilai perusahaan 	Analisis jalur	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR. - <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR. - CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - CSR dapat memediasi hubungan profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
37.	Gaol dan Harjanto. 2019. <i>Impact Of Selected Factors Toward Corporate Social Responsibility Disclosure : Evidence From Indonesia.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan - Kepemilikan institusional - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Kepemilikan saham publik - CSR 	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.

38.	Kamaliah. 2020. <i>Disclosure Of Corporate Social Responsibility (CSR) And Its Implications On Company Value As A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Governance</i> : proporsi dewan komisaris independen dan komite audit. - Profitabilitas : ROA dan ROE - <i>Corporate Social Responsibility</i>(CSR) - Nilai Perusahaan : PBV dan Tobins'Q 	<i>Partial Least Square</i> (PLS) berbasis <i>Structural Equation Model</i> (SEM)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate governance</i> tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. - Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. - CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - <i>Corporate governance</i> secara langsung memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Corporate governance</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR. - Profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.
39.	Widnyana, dkk. 2020. <i>Influence Of Financial Architecture, Intangible Assets On Financial Performance And Corporate Value In the Indonesian Capital Market.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur kepemilikan : konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga dan kepemilikan umum. - Struktur modal : DAR, DER, LTDA dan LTDE. - Tata kelola perusahaan : ukuran dewan direksi, pertemuan direksi, dan kompensasi dewan. - Financial arsitektur. 	<i>Peth Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<ul style="list-style-type: none"> - Aset tidak berwujud. - Nilai perusahaan : Tobins'Q, PBV, PER dan EPS. - Kinerja Keuangan : ROA, ROE, ROI dan ROCE. 		
40.	Mohammadi, dkk. 2020. <i>The Impact Of Board And Audit Committee Characteristics On Corporate Social Responsibility : Evidence From The Iranian Stock Exchange.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate social responsibility (CSR).</i> - Ukuran dewan - Dewan independen - Kepemilikan manajerial - <i>CEO Duality</i> - Ukuran komite audit - Komite audit independen - Keahlian keuangan 	Regresi Multivariasi	- Ukuran dewan, dewan independen, ukuran komite audit, komite audit independen dan keahlian keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR.
41.	Bidari dan Djayadikerta. 2020. <i>Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosures Nepalese Banks.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan - Profitabilitas : NPM. - Umur perusahaan - <i>Corporate Social Responsibility(CSR)</i> 	Analisis regresi berganda	- Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan CSR.
42.	Sari dan Sedana. 2020. <i>Profitability And Liquidity On Firm Value And Capital Structure As Intervening Variable.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas : ROA - Likuiditas : CR - Struktur modal : DER - Nilai perusahaan : PBV 	<i>Analysis Path</i>	- Struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
43.	Worokinasih dan Zaini. 2020. <i>The Mediating Role Of Corporate Responsibility (CSR) Disclosure on Good</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> : dewan direksi, dean komisaris, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. - CSR 	<i>Partial Least Square (PLS)</i>	- <i>Good corporate governance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	<i>Corporate Governance (GCG) and Firm Value.</i>	- Nilai perusahaan : PBV dan Tobins'Q		<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap CSR. - CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
44.	Atmaja dan Astika. 2018. Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Modal Kerja Pada Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening.	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Modal kerja - Nilai Perusahaan : PBV - CSR 	Analisis regresi berganda dan analisis <i>path</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap CSR. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> dan modal kerja terhadap nilai perusahaan

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Tabel 2. 2
Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama – sama menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan utangm <i>good corporate governance</i>, <i>corporate social responsibility</i> dan nilai perusahaan.</p>	<p>Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah mayoritas penelitian terdahulu melakukan penelitian hubungan secara langsung saja sedangkan pada penelitian ini meneliti hubungan secara langsung dan tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian terdahulu meletakkan CSR sebagai variabel independen dan variabel dependen namun pada penelitian ini meletakkan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel intervening. Dan penelitian ini dilakukan di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.</p>

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

2.2.Kajian Teoritis

2.2.1 Kebijakan Utang

1) Pengertian Kebijakan Utang

Dalam menjalankan operasinya, perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, salah satunya adalah kebutuhan dana. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan memiliki beberapa sumber, yaitu melalui modal sendiri dan pinjaman (utang) (Kasmir, 2010 : 150). Namun pemenuhan kebutuhan dana yang bersumber dari utang memiliki kekurangan, salah satunya adalah penggunaan utang yang terlalu banyak akan memengaruhi resiko perusahaan. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012 : 14) menyatakan bahwa utang adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menyerahkan kas, barang, atau jasa dalam jumlah yang relatif pasti, pada masa mendatang dengan periode yang relatif pasti sebagai ganti atas manfaat atau jasa yang diterima oleh perusahaan pada masa lalu. Dengan kata lain, penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman harus dibatasi (Kasmir, 2017 : 151).

Oleh karena itu, perlu adanya pertimbangan dan perhitungan dalam penggunaan dana yang bersumber dari utang. Untuk menghitung besarnya utang dapat menggunakan rasio *leverage*. Menurut Hanafi (2015 : 40) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjang yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya.

Terdapat beberapa manfaat penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan.

Manfaat – manfaat tersebut adalah sebagai berikut (Kasmir, 2010 : 154) :

- a. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
- c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
- d. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang;
- e. Untuk menganalisis seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelola aktiva;
- f. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
- g. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2) Indikator Pengukuran Kebijakan Utang

Dalam menghitung utang perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage*. Rasio *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned*.

a. *Debt to Asset Ratio*(DAR)

Menurut Kasmir (2010 : 156) *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Atau dengan kata lain *debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam menghitung *debt to asset ratio* dapat menggunakan rumus sebagai berikut : (Kasmir , 2010 : 156)

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Hasil perhitungan rasio yang tinggi maka dapat diartikan bahwa pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang – utangnya dengan aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2010 : 156). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio utang perusahaan, maka semakin tinggi resiko yang dimiliki oleh perusahaan.

b. *Debt to Equity Ratio*(DER)

Menurut Kasmir (2010:157) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dalam menghitung *debt to equity ratio* dapat menggunakan rumus sebagai berikut : (Kasmir, 2010 : 158)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

Bagi pihak bank, rasio yang tinggi memiliki dampak tidak menguntungkan karena semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan (Kasmir, 2010 : 158).

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*(LTDER)

Long term debt to equity ratio adalah rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur serapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2010 : 159). Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio LTDER adalah sebagai berikut.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

d. *Times Interest Earned*(TIE)

Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 79) menyatakan bahwa *times interest earned* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Dan menurut Horne (dalam Kasmir, 2010 : 160) menyatakan bahwa rasio

ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

3) Kebijakan Utang Dalam Perspektif Islam

Utang merupakan salah satu sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, utang merupakan hal yang penting bagi perusahaan untuk dapat mengembangkan usaha yang dimiliki. Menurut Rahardjo (2007 : 20) menyatakan bahwa kewajiban atau hutang adalah kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan kepada pihak pemberi pinjaman atau kredit. Pembahasan mengenai utang terdapat dalam hadist Nabi Muhammad SAW yang berbunyi :

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ : " مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَاً فَهِيَ أَتْلَفُهُ تَلَلَهُ " . (بخارى : ٢٣٨٧)

Artinya : "Diriwayatkan dari Abu Hurairah Bahwa Rasulullah bersabda, "Barangsiapa yang mengambil harta orang lain (meminjam) dengan niat untuk membayarnya kembali, maka Allah akan membayarkannya untuknya. Dan barangsiapa yang mengambil harta orang lain dengan niat merusaknya maka Allah akan merusaknya. (HR. Bukhori)"

Sama halnya pada sebuah perusahaan, utang yang dimiliki oleh perusahaan merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Tingginya tingkat utang perusahaan akan berdampak pada tingkat resiko

yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat resiko perusahaan dan para investor cenderung tidak menyukai perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang terlalu tinggi.

4) Teori MM

Teori ini dikembangkan oleh Modigliani dan Miller mengenai nilai perusahaan. mereka menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang akan lebih tinggi dibandingkn dengan nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2015 : 299). Dalam buku Hanafi (2015 : 299) juga menyebutkan bahwa teori ini dibagi menjadi dua, yaitu teori MM dengan pajak dan teori MM tanpa pajak. Dalam teori tanpa pajak menyatakan bahwa struktur modal (keputusan pendanaan) tidak memengaruhi nilai perusahaan, tingkat keuntungan dan resiko-lah (keputusan investasi) yang memengaruhi nilai perusahaan. terdapat keuntungan yang disyaratkan untuk perusahaan dengan menggunakan utang. Menurut teori tanpa pajak, dengan menggunakan utang yang semakin banyak maka perusahaan dapat menggunakan sumber modal yang lebih murah dalam porsi yang lebih banyak, dengan begitu tingkat keuntungan perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan teori dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang sama dengan nilai perusahaan tanpa utang ditambah dengan penghematan pajak (Hanafi, 2015 : 299 – 311).

2.2.2 *Good Corporate Governance*

1) Pengertian *Good Corporate Governance*

Menurut Sutedi (2011 : 1) *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika. Menurut Solihin (2011 : 115) *corporate governance* menyangkut rekonsiliasi kepentingan yang berbeda – beda dari para pemangku kepentingan, hal ini berarti tanpa adanya *corporate governance* yang baik akan terjadi konflik kepentingan yang bisa memberi dampak buruk bagi kinerja perusahaan.

2) Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut Sutedi (2011 : 125) menyatakan bahwa tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakholder*). Dengan melaksanakan *corporate governance*, terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan. manfaat melaksanakan prinsip *good corporate governance* adalah sebagai berikut (Sutedi, 2011 : 125) :

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik,
- b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*,
- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia,
- d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *stakeholders*.

3) Unsur – Unsur *Good Corporate Governance*

Terdapat beberapa unsur dalam *corporate governance* yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Unsur – unsur internal *corporate governance* adalah sebagai berikut (Sutedi, 2011 : 42) :

- a. Pemegang Saham;
- b. Direksi;
- c. Dewan Komisaris;
- d. Manajer;
- e. Karyawan/Serikat pekerja;
- f. Sistem remunerasi berdasarkan kinerja;
- g. Komite Audit.

Unsur – unsur yang selalu diperlukan oleh perusahaan antara lain meliputi :

- a. Keterbukaan dan kerahasiaan (*disclosure*);

- b. Transparansi;
- c. *Accountability*;
- d. *Fairness*;
- e. Aturan dari *code of conduct*.

Dan unsur – unsur yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) antara lain:

- a. Kecukupan undang – undang dan perangkan hukum;
- b. Investor;
- c. Institusi penyedia informasi;
- d. Akuntan publik;
- e. Institusi yang memihak kepentingan publik bukan golongan;
- f. Pemberi pinjaman;
- g. Lembaga yang mengesahkan legalitas.

Unsur – unsur yang selalu diperlukan oleh perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, antara lain :

- a. Aturan dari *code of conduct*;
- b. *Fairness*;
- c. *Accountability*;
- d. Jaminan hukum.

4) Penilaian *Good Corporate Governance*

Dalam melakukan penilaian *good corporate governance* berdasarkan *Corporate Governace Perception Index* (CGPI) terdapat empat tahap, yaitu :

a. *Self Assessment*

Self assessment adalah penilaian mandiri dengan melakukan pengisian kuesioner oleh seluruh organ, anggota, dan *stakeholder* perusahaan mengenai kualitas penerapan GCG dan upaya mewujudkan keberlanjutan perusahaan. perusahaan menetapkan responden yang mengisi kuesioner dengan memberikan persepsinya secara jujur dan objektif guna memberikan umpan balik dan evaluasi yang baik kepada perusahaan. terdapat dua jenis responden yang ada pada tahap ini, yaitu internal responden dan eksternal responden.

Internal responden terdiri dari presiden komisaris, ketua dewan pengawas syariah, komisaris dan komisaris independen, dewan pengawas syariah, anggota komite komisaris, direktur utama, direktur dan direktur tidak terafiliasi, sekretaris perusahaan, pegawai manajerial, komite eksekutif, pegawai tingkat non manajerial, satuan auditor internal, dan pimpinan unit fungsional *human resource*. Sedangkan responden eksternal terdiri dari investor institusi, investor minoritas, pemasok, lembaga pembiayaan, asuransi, perusahaan anak, pelanggan, auditor eksternal, regulator dan pengawas, notaris, asosiasi yang diikuti oleh perusahaan, mitra kerja perusahaan, dan konsultan.

b. Sistem Dokumentasi

Sistem dokumentasi adalah pemenuhan persyaratan berbagai dokumen yang telah dimiliki oleh perusahaan terkait dengan

penerapan GCG dan upaya mewujudkan keberlanjutan perusahaan. Dokumen – dokumen yang di syaratkan dikelompokkan berdasarkan aspek penilaian. Kelompok aspek penilaian pada tahap ini antara lain:

- | | |
|--------------------------|-------------------------|
| 1. Aspek komitmen | 8. Aspek kapabilitas |
| 2. Aspek transparansi | 9. Aspek strategi |
| 3. Aspek akuntabilitas | 10. Aspek resiko |
| 4. Aspek responsibilitas | 11. Aspek etika |
| 5. Aspek independensi | 12. Aspek budaya |
| 6. Aspek keadilan | 13. Aspek Keberlanjutan |
| 7. Aspek kepemimpinan | |

c. Penyusunan Makalah

Penyusunan makalah merupakan salah satu tahap persyaratan penilaian yang menjelaskan serangkaian proses dan program implementasi GCG di perusahaan dan upaya mewujudkan keberlanjutan perusahaan. Makalah yang disusun oleh perusahaan harus mampu menggambarkan arah dan fokus penilaian yang sesuai dengan pedoman sistematika penulisan yang telah ditetapkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance*(IICG).

d. Observasi

Observasi adalah tahapan akhir penilaian sebagai salah satu bagian penting dari proses riset dan pemeringkatan CGPI berupa

konfirmasi langsung ke perusahaan oleh tim penilai CGPI untuk memastikan kualitas penerapan GCG dan upaya perusahaan mewujudkan keberlanjutan perusahaan yang berorientasi pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan secara berkesinambungan yang diperoleh dari data dan informasi pada ke tiga tahapan sebelumnya (*self assessment*, sistem dokumentasi, dan makalah).

Untuk memperoleh nilai CGPI dapat dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan penilaian GCG diatas. Setelah itu hasil penjumlahan tersebut disesuaikan dengan predikat yang ada pada pemeringkatan CGPI yang telah ditetapkan. Peringkat CGPI adalah sebagai berikut :

Tabel 2. 3
Peringkat CGPI

No.	Predikat	Skor
1.	Cukup Terpercaya	55,00 – 69,99
2.	Terpercaya	70,00 – 84,99
3.	Sangat Terpercaya	85,00 – 100

Sumber : Laporan CGPI 2015.

5) *Good Corporate Governance* Dalam Perspektif Islam

Good corporate governance merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang

saham (Sutedi, 2011 : 1). Dalam sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak pengelola dan pihak pemilik. Dimana masing – masing pihak memiliki tugas dan kekuasaan sendiri. Pihak pengelola sebagai pihak yang memiliki kekuasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Dan pihak pemilik memiliki tugas untuk mengawasi jalannya manajemen yang dijalankan oleh pengelola untuk memastikan bahwa pengelola bekerja demi kepentingan perusahaan bukan untuk kepentingan diri sendiri. Seperti firman Allah SWT. dalam surah Sad ayat 26 yang berbunyi :

يَا دَاوُدُ إِنَّا جَعَلْنَاكَ خَلِيفَةً فِي الْأَرْضِ فَاحْكُم بَيْنَ النَّاسِ بِشَاحِقٍ وَلَا تَتَّبِعِ الْهَوَىٰ فَيُضِلَّكَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ۚ إِنَّ الَّذِينَ يَظِلُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ لَهُمْ عَذَابٌ شَدِيدٌ ۚ بِمَا نَسُوا يَوْمَ الْحِسَابِ

Artinya : "Wahai Daud! Sesungguhnya engkau Kami jadikan khalifah (penguasa) di bumi, maka berilah keputusan (perkara) di antara manusia dengan adil dan janganlah engkau mengikuti hawa nafsu, karena akan menyesatkan engkau di jalan Allah. Sungguh, orang – orang yang sesat dari jalan Allah akan dapat azab yang berat, karena mereka melupakan hari perhitungan."

Menurut M. Quraish Shihab (dalam Arifin, 2020 : 39)

menyimpulkan bahwa *khilafah* memiliki arti : (a) siapa saja yang diberikan kekuasaan mengelola wilayah, baik luas maupun terbatas, dan (b) *khilafah* berpotensi, bahkan secara aktual dapat melakukan kesalahan karena mengikuti hawa nafsu. Sejalan dengan itu, didalam sebuah perusahaan perlu adanya tata kelola yang baik agar dapat mencegah terjadinya kecurangan oleh pihak – pihak tertentu. Selain itu, juga meminimalis

adanya asumsi yang dapat merugikan salah satu pihak. Konflik antara pihak pengelola dan pemilik perusahaan.

6) Teori Agensi

Menurut Sutedi (2011 : 13) teori agensi menekankan pada pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga – tenaga profesional(*agents*) yang lebih mengerti dalam mengelola dan menjalankan bisnis perusahaan. Penyerahan pengelolaan ini bertujuan untuk efisiensi pengeluaran biaya pengelolaan sehingga pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal. Disini, para tenaga profesional bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam melakukan pengelolaan sehingga para profesional bertugas sebagai *agents* para pemegang saham. Sedangkan para pemilik perusahaan hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan.

Adanya pemisahan kekuasaan antara pengelola dan pemilik perusahaan akan menimbulkan konflik kepentingan antara kedua belah pihak. Dampak buruk dari pemisahan kekuasaan dalam perusahaan adalah adanya keleluasan pengelola manajemen perusahaan untuk memaksimalkan laba perusahaan dapat mengarah pada proses pemaksimalan kepentingan pengelolaannya sendiri dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Selain itu, pemisahan kekuasaan ini juga dapat

menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana perusahaan (Sutedi, 2011 : 14).

Oleh karena itu, pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik(GCG) dalam sebuah perusahaan agar dapat meminimalisir timbulnya konflik kepentingan antara pihak pengelola dan pemilik perusahaan. Kecilnya kemungkinan timbulnya konflik akibat dari pemisahan kekuasaan dalam sebuah perusahaan dapat berdampak pada kinerja manajemen semakin baik. Dengan kinerja yang baik maka pihak pihak pengelola (manajemen) dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk perusahaan sehingga nilai perusahaan di mata investor juga akan semakin tinggi.

2.2.3 *Corporate Social Responsibility*

1) Pengertian *Corporate Social Responsibility*(CSR)

Menurut Djakfar (2019 : 256) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility*(CSR) merupakan cita – cita perwujudan tanggungjawab sosial perusahaan dalam bentuk tindakan – tindakan yang berdasarkan etika dengan tujuan untuk meningkatkan ekonomi secara berkelanjutan disertai peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat pada umumnya. Sedangkan menurut Poerwanto (2010 : 19) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan dapat dipahami sebagai kebijakan – kebijakan dan tindakan – tindakan perusahaan dalam berinteraksi dengan lingkungannya yang didasarkan pada etika. Dan menurut Hadi (2011 : 48)

menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) merupakan satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.

2) Faktor – Faktor yang Memengaruhi Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*

Dalam melaksanakan program CSR tentunya perusahaan membutuhkan dana untuk membiayainya. Menurut Solihin (2011 : 101) menyatakan bahwa pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan dibiayai oleh sumber dana perusahaan yang bersifat terbatas. Dimana sumber dana perusahaan ini dapat dibedakan menjadi dua, yaitu sumber dana internal perusahaan dan sumber dana eksternal perusahaan. Sumber dana internal perusahaan adalah modal sendiri perusahaan yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan usahanya. Sedangkan sumber dana eksternal perusahaan berasal dari pinjaman (utang) dari pihak luar perusahaan. Sehingga besar atau kecilnya profitabilitas dan utang yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak pada besarnya dana yang di alokasikan untuk pelaksanaan program CSR.

Selain sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan, terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi pelaksanaan program CSR yang dilakukan

oleh perusahaan. Menurut Solihin (2011 : 128) menyatakan bahwa sebelum melaksanakan program tanggung jawab sosial, perusahaan terlebih dahulu harus dapat membenahi kepatuhan perusahaan terhadap hukum yang ada. Selain itu, perusahaan juga harus dapat menjamin tercapainya keuntungan yang maksimal dari bisnis yang dijalankan. Dan hal – hal tersebut tidak dapat terlaksana apabila perusahaan tidak menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Karena apabila perusahaan tersebut telah melaksanakan program CSR itu berarti perusahaan tersebut telah menerapkan *good corporate governance* (GCG).

3) Manfaat Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*(CSR)

Menurut Hadi (2011 : 65) menyatakan bahwa *social responsibility* memiliki kemanfaatan secara sosial maupun ekonomi. Biaya sosial yang dikeluarkan perusahaan memiliki manfaat meningkatkan kinerja sosial, yaitu meningkatkan legitimasi dan mengurangi komplain *stakeholder*. Selain itu, biaya sosial juga dapat meningkatkan *image* perusahaan, baik di pasar komoditas maupun pasar modal. Pelaksanaan CSR oleh perusahaan juga bermanfaat sebagai media meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan (Hadi, 2011 : 66).

4) *Corporate Social Responsibility*(CSR) Dalam Perspektif Islam

Corporate Social Responsibility merupakan bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Dalam perspektif Islam,

program CSR merupakan salah satu wujud perbuatan *ihsan* yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk membantu orang lain (Djakfar, 2019 : 251). Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT. dalam Q.S Al – Nur ayat 33 yang berbunyi :

... وَءَا تُؤْتُهُمْ مِّن مَّالِ الَّذِي ءَاتَاكُمْ ...

Artinya : "Dan berikanlah kepada mereka sebahagian dari harta Allah yang dikaruniakan-Nya kepadamu."

Menurut Ali al – Shabuniy (dalam Toriquddin, 2019 : 10) maksud dari ayat tersebut adalah berikanlah kepada mereka dari apa yang Allah berikan kalian berupa rezeki agar bisa membantu mereka untuk mencukupi kebutuhannya. Hal ini sesuai dengan konsep *corporate social responsibility* dimana CSR merupakan bentuk kepedulian perusahaan terhadap peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, masyarakat sekitar perusahaan dan masyarakat luas dengan menggunakan sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan.

5) Teori Legitimasi

Menurut Gray et. al. (dalam hadi, 2014 : 88) menyatakan bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat(*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Legitimasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan

masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat.

Legitimasi perusahaan mengalami pergeseran sejalan dengan pergeseran yang terjadi di lingkungan masyarakat. Pergeseran yang terjadi di lingkungan dan masyarakat ini harus dapat diikuti oleh perusahaan. Menurut Tobin (dalam Hadi, 2014 : 88) menyatakan bahwa legitimasi masyarakat akan dapat diperoleh perusahaan manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan.

Menurut Pattern (dalam Hadi, 2011 : 92) menyatakan bahwa terdapat upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif, yaitu dengan cara :

- a. Melakukan identifikasi dan komunikasi/dialog dengan publik.
- b. Melakukan komunikasi dialog tentang masalah nilai sosial kemasyarakatan dan lingkungan, serta membangun persepsinya tentang perusahaan.
- c. Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan terutama terkait dengan masalah tanggungjawab sosial (*social responsibility*).

Legitimasi atau pengakuan masyarakat terhadap perusahaan sangat penting bagi perusahaan. Menurut Wibisono (dalam hadi, 2011 : 92) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*) memiliki kemanfaatan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, menjaga *image* dan strategi perusahaana. Apabila perusahaan memiliki *image* dan strategi

yang baik akan berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai para investor. Dengan kata lain, pelaksanaan program CSR akan berdampak pada penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan (nilai perusahaan).

2.2.4 Profitabilitas

1) Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015 : 42). Menurut Kamaludin (2011 : 45) menyatakan bahwa profitabilitas sebagai gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengelolaan perusahaan yang baik akan berdampak pada tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Cornett et. al. (2015 : 55) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki reaksi yang cepat terhadap perubahan yang tak terduga dalam rasio profitabilitas. Artinya, besar atau kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan ini akan memengaruhi besar atau kecilnya nilai perusahaan.

2) Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan dan manfaat baik bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan. Tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas yaitu (Kasmir, 2010 : 197) :

- a. Untuk menghitung atau mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- e. Untuk mengukur profuktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

3) Indikator Perhitungan Profitabilitas

Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung profitabilitas perusahaan, yaitu sebagai berikut :

a. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 157) menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk mendanai aset tersebut. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan aset yang

dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut (Hanafi, 2015 : 42) :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Hasil perhitungan yang tinggi menunjukkan efesiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik perusahaan (Hanafi, 2015 : 42).

b. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 178) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya utang) dan deviden para preferen (biaya saham preferen). Atau dapat dikatakan bahwa *return on equity* merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi, 2015 : 42). Untuk mengetahui nilai *return on equity* dilakukan dengan membagi laba bersih perusahaan dengan modal saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut (Hanafi, 2015 : 42).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Hasil perhitungan rasio yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, dengan begitu dapat mencerminkan bahwa semakin baik perusahaan (Hanafi, 2015 : 43).

c. *Profit Margin* (NPM)

Menurut Hanafi (2015 : 42) menyatakan bahwa *profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yaitu sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya – biaya yang ada di perusahaan (Hanafi dan Halim, 2012 : 159). Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan penjualan perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut (Hanafi, 2015 : 42).

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Dan rasio yang rendah biasanya menunjukkan ketidakefisienan manajemen dalam mengelola perusahaan (Hanafi, 2015 : 42).

d. *Return On Investment* (ROI)

Menurut Kasmir (2010 : 201) *Return On Investment* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2010 : 202). Untuk mengetahui nilai ROI suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4) Profitabilitas Dalam Perspektif Islam

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan usaha yang dilakukan. Laba yang dihasilkan termasuk harta yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam Islam Allah SWT. memerintahkan hamba – hamba-Nya yang ada di muka bumi untuk mencari harta dengan cara yang halal. Hal ini tertuang dalam firman Allah SWT. dalam Q.S Al O Qasas ayat 77, yang berbunyi :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ
وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya : "Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagiamu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu

berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang – orang yang berbuat kerusakan.”

Tafsir *Al – Jami’Li Ahkam al – Qur’an* menjelaskan bahwa pengertian dari kalimat *wa la tansa sasibaka min al – dunya* adalah jangan kamu menyia – nyiakan kesempatanmu untuk menikmati dan mencari sesuatu yang halal, dan mempertimbangkan hidup setelah dunia (Toriquddin, 2019 : 12). Sama halnya pada sebuah perusahaan, untuk dapat memperoleh keuntungan yang sesuai dengan target harus dilakukan dengan cara yang halal, sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat mendatangkan kebikan bagi perusahaan tersebut.

Selain itu, pencapaian atas target keuntungan oleh perusahaan yang secara konsisten akan membentuk kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya. Dengan begitu, para investor akan tertarik untuk menanamkan modal yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat melaksanakan kegiatan usaha dengan lebih baik sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan akan semakin meningkat.

2.2.5 Nilai Perusahaan

1) Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 11) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Sedangkan menurut Harmono dan Rachmawati (2011 : 50) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini saja, namun pasar juga percaya terhadap prospek perusahaan di masa depan (Tamrin dan Maddatuang, 2019 : 11).

2) Indikator Perhitungan Nilai Perusahaan

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 11) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio pasar. Rasio pasar merupakan rasio yang berhubungan langsung dengan harga saham (Kamaludin, 2011 : 46). Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio – rasio tersebut antara lain :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Hanafi (2015 : 42) menyatakan bahwa *price earning ratio*(PER) adalah rasio yang digunakan untuk melihat harga pasar saham relative terhadap keuntungannya. Rasio ini membandingkan harga pasar per lembar saham terhadap keuntungan per lembar saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung PER adalah sebagai berikut : (Hanafi, 2015 : 43)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}}$$

Semakin tinggi nilai rasio PER, maka dapat mencerminkan bahwa semakin mahal harga saham suatu perusahaan (relatif terhadap laba per lembarnya).

b. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Muhandi (2013 : 66) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada dilaporan posisi keuangan. Rasio yang tinggi membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Rasio PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wild, et. al., 2005 : 43) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

c. *Dividend Yield*

Menurut Hanafi (2015 : 43) menyatakan bahwa *dividend yield* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui total pengembalian yang akan diperoleh investor. Untuk menghitung *dividend yield* suatu perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut : (Hanafi, 2015 : 42)

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Harga Saham Per Lembar}}$$

Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Dan perusahaan dengan prospek yang tinggi akan memiliki harga saham yang tinggi yang dapat mengisyaratkan tingkat pengembalian yang tinggi pula (Hanafi, 2015 : 43).

3) Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam

Nilai perusahaan menggambarkan bagaimana para investor melihat dan menilai perusahaan dari segi kinerjanya. Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. apabila laba yang

dihasilkan oleh perusahaan tinggi maka investor dapat menilai perusahaan dalam keadaan baik, dan sebaliknya. Persepsi investor terhadap perusahaan dapat dipengaruhi oleh kegiatan yang sedang dilakukan perusahaan serta keputusan perusahaan terhadap kegiatan usahanya. Dalam firman Allah SWT. dalam surah Al – Muddassir ayat 38 yang berbunyi :

كُلُّ نَفْسٍ بِمَا كَسَبَتْ رَهِينَةٌ

Artinya : "Setiap orang bertanggungjawab atas apa yang telah dilakukan."

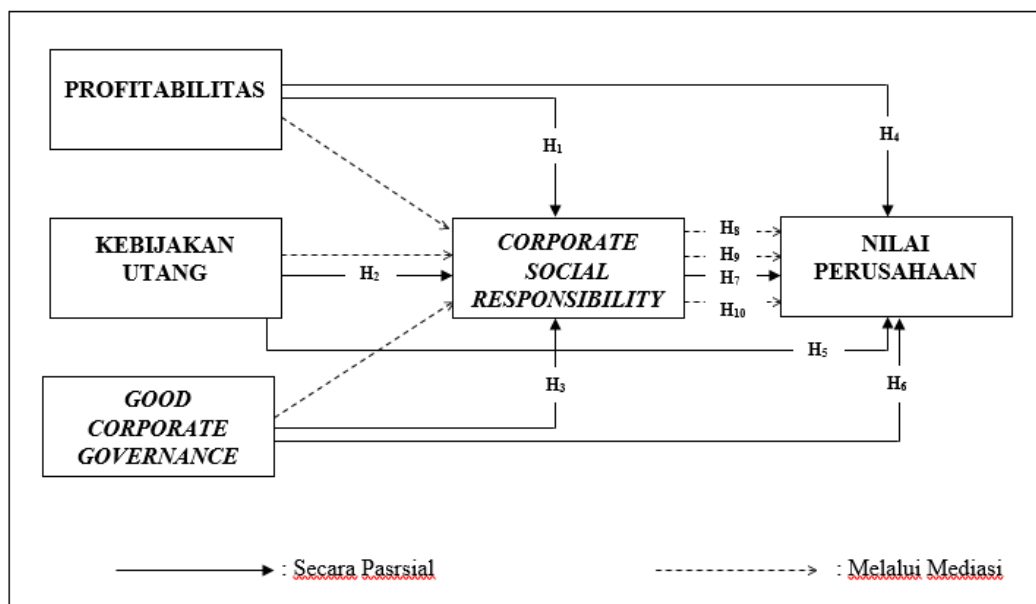
Menurut tafsir *al – Misbah* menjelaskan bahwa Allah menegaskan hai manusia kamu sekalian bebas untuk memilih jalan maju atau mundur, arah kanan atau kiri. Tetapi hendaknya diketahui bahwa keadaan kamu kelak di hari kemudian akan ditentukan oleh pilihanmu masing – masing karena kamu semua bahkan tiap – tiap diri lelaki atau perempuan bertanggung jawab menyangkut apa yang telah dilakukannya masing – masing (Toriquddin, 2019 : 55).

Begitu pula dalam sebuah perusahaan, setiap kegiatan yang dilaksanakan harus direncanakan dengan benar terlebih dahulu karena setiap keputusan dan tindakan yang dilakukan perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaannya. Dan apabila perusahaan melakukan hal yang oleh investor dinilai kurang menguntungkan akan memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Sehingga dalam pengambilan keputusan perusahaan harus sangat berhati – hati.

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan *grand theory* dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dibuat kerangka konsep penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2. 1
Kerangka Teori Penelitian



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

2.4. Hipotesis

2.4.1 Hubungan Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi, 2015 : 42). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka dapat mencerminkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola aset ataupun modal yang dimiliki untuk

menghasilkan laba perusahaan. Menurut Solihin (2011 : 101) menyatakan bahwa pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan dibiayai oleh sumber dana perusahaan yang sifatnya terbatas. Dimana profitabilitas atau keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sumber dana perusahaan yang tergolong dalam modal sendiri perusahaan. Oleh karena itu, tinggi rendahnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan memengaruhi besarnya dana yang dikeluarkan untuk pelaksanaan program CSR.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *corporate social responsibility* dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Giannarakis (2014), Sharif dan Rashid (2014), Xu dan Zeng (2016), Ayu dan Suarjaya (2017), Riniyanti, dkk (2019), Bidari dan Djajadikerta (2020) serta Gaol dan Harjanto (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Salehi, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. Dan penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Bachtiar (2010), Riantani dan Nurzamzam (2015), Atmaja dan Astika (2018) serta Nugroho dan Yulianto (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang mayoritas hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap CSR, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H_1 = Profitabilitas Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.2 Hubungan Kebijakan Utang terhadap *Corporate Social Responsibility*

Menurut Solihin (2011 : 101) menyatakan bahwa pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan dibiayai oleh sumber dana perusahaan yang sifatnya terbatas. Sumber dana perusahaan memiliki dua jenis, yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari utang. Oleh karena itu, besar kecilnya utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat memengaruhi besar kecilnya dana yang di anggarkan perusahaan untuk pelaksanaan program CSR. Semakin besar dana yang di anggarkan oleh perusahaan maka pelaksanaan program CSR oleh perusahaan akan semakin baik.

Penelitian terdahulu yang menganalisis kebijakan utang terhadap *corporate social responsibility* dilakukan oleh Sharif dan Rashid (2014), Hamrouni, dkk (2019), Fahad dan Nidheesh (2018) serta Gaol dan Harjanto (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Salehi, dkk (2019), Giannarakis (2014) serta Riniyanti, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. Dan penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Bachtiar (2010), Atmaja dan Astika (2018) serta Riantani dan Nurzamzam (2015) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dimana mayoritas hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap CSR, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H₂ = Kebijakan Utang Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.3 Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*

Implementasi CSR merupakan salah satu bukti dari penerapan GCG dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam melaksanakan program CSR, perusahaan perlu untuk membenahi kepatuhan perusahaan terhadap hukum dan dapat memperoleh laba yang maksimal dari kegiatan usahanya (Solihin, 2011 : 128). Semua hal tersebut tidak dapat dicapai oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menerapkan GCG. Sehingga penerapan GCG dalam perusahaan dapat memengaruhi pelaksanaan program CSR oleh perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019), Suyono dan Farooque (2018) serta Mohammadi, dkk (2020) memiliki hasil bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Worokinasih dan Zaini (2020) menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. Dan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Rashid (2018) serta

Nugroho dan Yulianto (2015) menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang mayoritas hasil penelitian yang menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap CSR, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

$H_3 = \text{Good Corporate Governance Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Corporate Social Responsibility.}$

2.4.4 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hanafi (2015 : 42) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Apabila manajemen dalam sebuah perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan baik, maka perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal. Menurut Cornett et. al. (2015 : 55) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki reaksi yang cepat terhadap perubahan yang tak terduga dalam rasio profitabilitas. Sehingga besar kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dapat memengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Widnyana, dkk (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Husna dan Satria (2019), Sari dan Sedanan (2020), Aggarwal dan Padhan (2017), Indriawati (2018), Mayogi dan Fidiana (2016), Pertiwi dan Hermanto (2017), Ayu dan Suarjaya (2017), Hertina, dkk (2019), Sudarma dan Darmayanti (2017), Puspitasari dan

Asyik (2018), Riniyanti, dkk (2019), Suwardika dan Mustanda (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Marlina (2013) serta Misran dan Chabachib (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tamrin, dkk (2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) serta Atmaja dan Astika (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang mayoritas hasil menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H_4 = Profitabilitas Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.5 Hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Teori MM menyebutkan bahwa perusahaan dengan utang akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2015 : 299). Kenaikan nilai perusahaan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang. Dan terdapat tingkat keuntungan yang di syaratkan dalam penggunaan utang oleh perusahaan. Sehingga pada teori ini menyatakan bahwa dengan meningkatnya utang perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaan yang lebih baik dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2020), Sukirni (2012), Suwardika dan Mustanda (2017), Pertiwi dan Hermanto (2017), Misran dan Chabachib (2017), Pratama dan Wiksuana (2017), Marlina (2013) serta Dewi dan Abudanti (2019) menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Aggarwal dan Padhan (2017), Indriawati (2018) Mayogi dan Fidiana (2016), Hertina, dkk (2019), Pracihara (2016) serta Riniyanti, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Widnyana, dkk (2020) serta Atmaja dan Astika (2018) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dimana mayoritas hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H_5 = Kebijakan Utang Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.6 Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan

Dalam teori agensi menekankan pentingnya penyerahan pengelolaan perusahaan kepada tenaga kerja ahli atau profesional yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis perusahaan. Hal ini bertujuan untuk dapat mengeliarkan biaya se-efesien mungkin untuk dapat memperoleh

keuntungan yang maksimal (Sutedi, 2011 : 13). Dengan adanya pemisahan tugas dan wewenang akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan pihak manajemen. Dimana konflik kepentingan ini akan merugikan perusahaan. Oleh karena itu, mengapa dalam perusahaan sangat penting untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik agar konflik kepentingan dapat diminimalisir dan pengelolaan perusahaan yang baik akan berdampak pada pandangan investor dalam menilai kondisi perusahaan. Sehingga penerapan GCG oleh perusahaan ini dapat memengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Pratiwi (2017), Worokinasih dan Zaini (2020) serta Siagian, dkk (2013) menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Budiasih (2015) serta Oktari, dkk (2018) menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sandra (2017) menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang mayoritas menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut.

$H_6 = \text{Good Corporate Governance Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.}$

2.4.7 Hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Legitimasi merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap *stakeholder*(masyarakat). Legitimasi (pengakuan) masyarakat terhadap keberadaan perusahaan ini sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena tanpa adanya pengakuan oleh masyarakat, sulit bagi perusahaan untuk dapat menjalankan usahanya. Menurut Pattern (dalam Hadi, 2011 : 92) menyatakan bahwa legitimasi perusahaan dapat diperoleh salah satunya dengan pelaksanaan tanggung jawab sosial. Selain memiliki manfaat untuk memperoleh pengakuan dari masyarakat, pelaksanaan CSR oleh perusahaan ini juga memiliki manfaat untuk meningkatkan reputasi dan menjaga *image* perusahaan. Sehingga perusahaan yang melaksanakan program CSR akan memperoleh perhatian dari para investor karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai para investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Riniyanti, dkk (2019) serta Ayu dan Suarjaya (2017) menunjukkan hasil bahwa *coprorate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudarma dan Darmayanti (2017), Sandra (2017) serta Puspitasari dan Asyik (2018) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Worokinasih dan Zaini (2020) menyatakan

bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang mayoritas hasil penelitian menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut.

$H_7 = \text{Corporate Social Responsibility Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.}$

2.4.8 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Profit atau laba yang dimiliki oleh perusahaan tergolong dalam sumber dana perusahaan yang berasal dari internal perusahaan. Sehingga perubahan yang terjadi pada tingkat laba perusahaan dapat memengaruhi dana yang dialokasikan untuk pelaksanaan program CSR. Hal ini disebabkan karena dana yang digunakan untuk membiayai pelaksanaan program CSR berasal dari sumber dana perusahaan (Solihin, 2011 : 101). Oleh karena itu, besar kecilnya tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan memengaruhi pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Program CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan reputasi dan *image* perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan program CSR akan memperoleh perhatian dari para investor

karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai para investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat memengaruhi pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan (nilai perusahaan).

Penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Riniyanti, dkk (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) menyatakan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H_8 = Profitabilitas Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility*.

2.4.9 Hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Utang yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat memengaruhi besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan untuk pelaksanaan program CSR. Hal ini karena dana yang digunakan untuk membiayai pelaksanaan program CSR berasal dari sumber dana perusahaan. Sehingga tingkat utang perusahaan

dapat memengaruhi besar kecilnya dana yang dikeluarkan perusahaan untuk program CSR. Menurut Wibisono (dalam Sutedi, 2011 : 92) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*) memiliki kemanfaatan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, menjaga *image* dan strategi perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang melaksanakan program CSR akan memperoleh perhatian dari para investor karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai oleh para investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa pelaksanaan program CSR dapat memengaruhi persepsi investor dalam menilai keberhasilan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Riniyanti, dkk (2019) memiliki hasil bahwa CSR dapat memengaruhi hubungan pengaruh *leverage* sebagai indikator untuk menghitung kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut.

H₉ = Kebijakan Utang Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility*.

2.4.10 Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Menurut Solihin (2011 : 128) menyatakan bahwa sebelum melaksanakan CSR, perusahaan terlebih dahulu harus membenahi kepatuhan perusahaan terhadap hukum. Selain itu, perusahaan juga harus dapat menjamin tercapainya keuntungan yang maksimal oleh perusahaan

dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Hal tersebut akan terlaksana apabila pengelolaan perusahaan dilakukan dengan baik atau perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Sehingga sudah atau belumnya perusahaan dalam menerapkan GCG akan memengaruhi pelaksanaan program CSR oleh perusahaan. Dimana pelaksanaan program CSR ini memiliki manfaat dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menjaga *image* perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan program CSR akan memperoleh perhatian dari para investor karena perusahaan dengan *image* yang baik cenderung lebih disukai para investor atau dapat dikatakan bahwa pelaksanaan CSR oleh perusahaan akan dapat berdampak pada pandangan investor dalam menilai keberhasilan perusahaan.

Menurut Wibisono (dalam Sutedi, 2011 : 92) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*) memiliki kemanfaatan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, menjaga *image* dan strategi perusahaan. Artinya, pelaksanaan program CSR akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019) mengemukakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka diperoleh hipotesisi sebagai berikut.

H_{10} = *Good Corporate Governance* Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Siyoto dan Sodik (2015 : 17) menyebutkan bahwa penelitian kuantitatif banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif karena ingin mengetahui gambaran atau pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi pada penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses <http://www.idx.co.id> dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan atau melalui Galeri Investasi Syariah (GIS) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang untuk memperoleh laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Galeri Investasi Syariah (GIS) berlokasi di Jl. Gajayana No. 50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kurun waktu 5 tahun, yaitu tahun 2015 sampai tahun 2019.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Siyoto dan Sodik, 2015 : 63). Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergolong dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019 yang berjumlah 98 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, ataupun bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya (Siyoto dan Sodik, 2015 : 64). Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.
- 2) Perusahaan yang melaksanakan publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan berturut – turut selama dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

- 3) Perusahaan yang mengalami keuntungan berturut – turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019.
- 4) Perusahaan yang melaksanakan program tanggungjawab sosial selama periode 2015 sampai 2019.

Berdasarkan hasil eliminasi dengan menggunakan kriteria sampel diatas, dari 98 perusahaan yang tergabung di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan tersisa 30 perusahaan yang memenuhi sampel pada penelitian ini.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Siyoto dan Sodik (2015 : 66) menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus. Terdapat beberapa kriteria sampel pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

Tabel 3. 1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI dan tergabung dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.	98
2.	Perusahaan yang tidak melakukan publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan secara berturut – turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019.	(56)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2015 – 2019.	(10)

4.	Perusahaan yang tidak melaksanakan program tanggungjawab sosial perusahaan selama periode 2015 – 2019.	(2)
	Jumlah Sampel	30

Sumber : Data diolah peneliti. 2021.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut, dari 98 perusahaan yang terdaftar di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang memenuhi kriteria diperoleh 30 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. 2
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	MKPI	PT. Metropolitan Kenjtana Tbk.
2.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.
3.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
4.	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk.
5.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk.
6.	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.
7.	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk.
8.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
9.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
10.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
11.	RDTX	PT. Roda Vivatex Tbk.
12.	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.
13.	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.
14.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
15.	MTLA	PT. Metropolitan Land Tbk.
16.	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.
17.	TOTL	PT. Total Bangun Persada Tbk.
18.	MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk.
19.	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
20.	DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk.
21.	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk.
22.	DILD	PT. Intiland Development Tbk.
23.	KIJA	PT. Kawasan Industri Jayabeka Tbk.
24.	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
25.	BEST	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
26.	GWSA	PT. Greenwood Sejahtera Tbk.
27.	PPRO	PT. PP Property Tbk.

28.	GPRA	PT. Perdana Gapuraprima Tbk.
29.	TARA	PT. Agung Semesta Sejahtera Tbk.
30.	PLIN	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Siyoto dan Sodik (2015 : 68) menyatakan bahwa data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Data sekunder dapat berupa dokumen grafis (tabel, catatan, notulen rapat, dll), foto – foto, film, rekaman video, dan benda – benda lainnya. Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dengan mengakses *website* resmi perusahaan dan juga *website* resmi BEI. Data sekunder yang digunakan mencakup data laba bersih, total aset, total utang, ekuitas, dan modal saham yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Dan data mengenai hak pemegang saham, dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, pengungkapan kepada investor dan pengungkapan CSR diperoleh dari laporan tahunan perusahaan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Menurut Siyoto dan Sodik (2015 :77) menyatakan bahwa metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mencari data mengenai hal – hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku,

surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda dan sebagainya. Pada penelitian ini data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut Siyoto dan Sodik (2015 : 52) menyatakan bahwa variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas(independen). Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 11) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Untuk menghitung nilai perusahaan dapat menggunakan rasio pasar karena rasio ini adalah rasio yang berhubungan dengan harga saham. Menurut Hanafi (2015 : 43) menyatakan bahwa rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Rasio ini lebih condong terhadap sudut pandang investor. Terdapat beberapa alat untuk menghitung rasio pasar ini, diantaranya adalah *price earning ratio*, *dividend yield*, *earning yield*, *dividend payou ratio* dan *price to book value*(Wild, et. al, 2005 : 43).

Dalam penelitian ini yang digunakan dalam menghitung nilai perusahaan adalah *Price to Book Value*. *Price to Book Value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wild, et. al., 2005 : 43) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

3.7.2 Variabel Independen (X)

Menurut Siyoto dan Sodik (2015 : 52) menyatakan bahwa variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kebijakan utang dan *good corporate governance*.

1) Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015 : 42) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung profitabilitas perusahaan, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity*(ROE), *Net Profit Margin*(NPM) dan *Return On Investment*(ROI).

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *Return On Asset*(ROA). *Return On asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih

berdasarkan tingkat aset tertentu. Berikut ini adalah rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan (Hanafi, 2015 : 42).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2) Kebijakan Utang

Menurut Hanafi dan Halim(2012 : 14) menyatakan bahwa utang adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Untuk menghitung utang perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage*. Menurut Hanafi (2015 : 40) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjang yang dimiliki. Rasio ini membandingkan beban utang secara keseluruhan terhadap aset atau ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio*(DER) untuk menghitung tingkat *leverage* perusahaan. dalam menghitung besarnya *debt to equity ratio*, dibutuhkan beberapa item yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yaitu total kewajiban perusahaan dan total ekuitas perusahaan. berikut ini adalag rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *debt to equity ratio* suatu perusahaan (Kasmir, 2010 : 158).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

3) *Good Corporate Governance*

Menurut Sutedi (2011 : 1) *Good Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh orga perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas, dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika.

Dalam mengukur tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* dapat menggunakan *Corporate Governance Perception Index*(CGPI) dengan menggunakan data yang ada di laporan tahunan perusahaan. Setiap indikator diberi nilai 1 apabila perusahaan melaksanakan dan 0 apabila perusahaan tidak melaksanakan. Perhitungan dalam menentukan skor *good corporate governance* dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut : (Ilmi, et. al. 2017)

$$CGI = \frac{A + B + C + D + E}{\text{Total Item}} \times 100\%$$

Keterangan :

CGI = Indek tata kelola perusahaan

- A = Hak Pemegang Saham
- B = Dewan Direksi
- C = Dewan Komisaris
- D = Komite Audit dan Auditor Internal
- E = Pengungkapan Kepada Investor

3.7.3 Variabel Intervening (Z)

Menurut Sanusi (2013 : 51) menyatakan bahwa variabel intervening adalah variabel yang fungsinya bertindak sebagai perantara dalam hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel intervening yang digunakan adalah *corporate social responsibility*(CSR).

Menurut Poerwanto (2010 : 19) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan dapat dipahami sebagai kebijakan – kebijakan dan tindakan – tindakan perusahaan dalam berinteraksi dengan lingkungannya yang didasarkan pada etika. CSR menjadi indikator yang penting bagi investor untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Perusahaan mengembangkan rencana strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka dan bertahan dalam persaingan bisnis. Perhitungan CSR dapat dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Puspitasari dan Asyik, 2018 : 7) :

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_j}{N_j}$$

Keterangan :

$CSRDI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

Perusahaan *j*.

$\sum X_j$ = total angka atau skor yang diperoleh masing – masing perusahaan.

N_j = Jumlah item pengungkapan CSR.

3.8 Analisis Data

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Untuk mendeteksi apakah terdapat data normal atau tidak, bisa menggunakan pengujian dengan Uji Chi-Square, Uji Kolmogorov-smirnov, Uji Liliefors, dan Uji Shapiro-Wilk (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 159). Uji asumsi normalitas ini sebenarnya untuk menguji normalitas pada erornya (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 167).

2) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah hubungan linier antarvariabel bebas yang tercipta karena adanya korelasi antarvariabel bebas, dimana setiap perusabahan yang terjadi pada suatu variabel bebeas akan mengakibatkan variabel bebas lainnya berubah (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 140). Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas antarvariabel pada penelitian ini. salah satu metode yang dapat digunakan adalah menggunakan

rumus korelasi Pearson untuk mengetahui seberapa R^2 antarvariabel bebas. Selain itu, terdapat uji formal yang dapat digunakan untuk mendeteksi keberadaan multikolinearitas, yaitu *VIF* dan *Tolerance*.

- *VIF (Variance Inflation Factor)*

VIF menghasilkan indeks dari jumlah dimana varians dari masing – masing koefisien regresi meningkat secara relative terhadap situasi dimana semua variabel prediktor yang berkorelasi. Apabila nilai $VIF = 1$, maka tidak terjadi korelasi antarvariabel bebas. Sebaliknya, apabila nilai *VIF* yang dihasilkan lebih dari 1, maka terjadi korelasi antarvariabel bebas. Dari sini dapat diketahui bahwa apabila nilai *VIF* mendekati angka satu maka tidak terjadi multikolinearitas (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 141).

- *Tolerance (TOL)*

Pada *Tolerance* apabila nilai *TOL* mendekati angka satu, maka tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel bebas. Atau dapat dikatakan apabila nilai *TOL* berada di bawah 0,1 maka dapat disimpulkan terdapat masalah multikolinearitas yang cukup serius pada persamaan regresi (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 142).

3) Uji Heteroskedistisitas

Heteroskedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Biasanya heteroskedastisitas

terjadi pada data *cross section*, yaitu data yang diambil pada satu waktu, yang mewakili berbagai ukuran (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 143). Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas, yaitu dengan melakukan uji korelasi spearman, uji park, dan uji white (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 146 – 147).

4) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu kondisi dimana komponen variabel *random error* berkorelasi berdasarkan urutan waktu atau urutan ruang (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 150). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin Watson (Kurniawan dan Yuniarto, 2016 : 154).

3.8.2 Analisis Jalur (*Path*)

Menurut Sarwono (2011 : 17) *path analysis* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang inheren antarvariabel yang disusun berdasarkan urutan temporer dengan menggunakan koefisien jalur sebagai besaran nilai dalam menentukan besarnya pengaruh variabel independen/*exogeneous* terhadap variabel dependen/*endogeneous*.

Terdapat beberapa tahapan dalam melakukan analisis jalur. Tahap – tahap dalam melakukan analisis jalur adalah sebagai berikut (Sarwono, 2011 : 29 – 31) :

1) Merancang model didasarkan pada teori.

a. Pengaruh Langsung

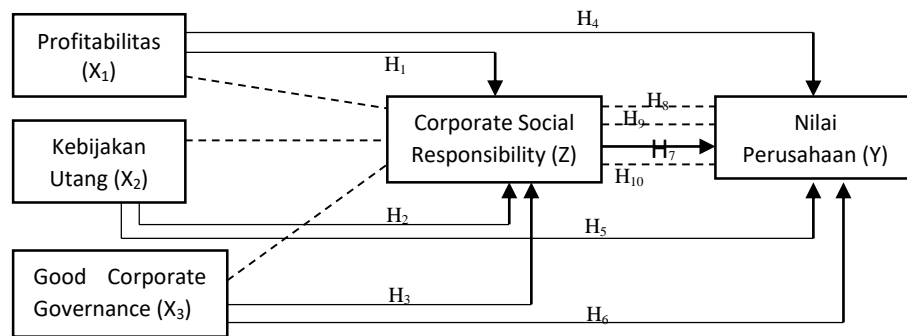
- 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ($X_1 \rightarrow Y$).
- 2) Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan ($X_2 \rightarrow Y$).
- 3) Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan ($X_3 \rightarrow Y$).
- 4) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan ($Z \rightarrow Y$).

b. Pengaruh Tidak Langsung

- 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* ($X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$).
- 2) Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* ($X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$).
- 3) Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* ($X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y$).

2) Membuat persamaan struktural

Gambar 3. 1
Kerangka Konsep



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan gambar kerangka penelitian diatas maka diperoleh persamaan penelitian sebagai berikut :

$$\text{Substruktur 1 Z : } PX_1 + PX_2 + PX_3 + e_1$$

$$\text{Substruktur 2 Y : } PX_1 + PX_2 + PZ + PX_3 + e_2$$

Dimana :

Y : Nilai Perusahaan

Z : *Corporate Social Responsibility*

X₁ : Profitabilitas

X₂ : Kebijakan Utang

X₃ : *Good Corporate Governance*

P : Koefisien Jalur

e₁ : Residu/Standar Error

e₂ : Residu/Standar Error

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

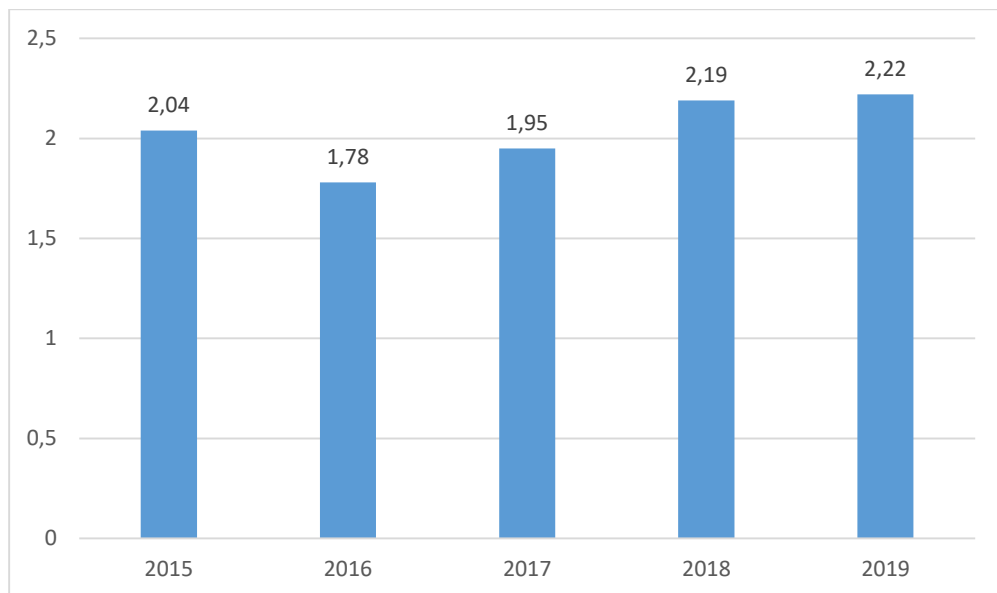
4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Kegiatan utama yang dilakukan pada sektori ini meliputi penjualan, pembelian, persewaan dan pengoperasian berbagai maca bangun dan tanah serta pembuatan, pembongkaran dan perbaikan rumah dan berbagai jenis bangunan. Sektor ini terdiri dari tiga sub sektor, yaitu sub sektor properti dan real estate, sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor lain - lain. Perusahaan yang tergolong pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan berjumlah 98 perusahaan.

Perkembangan yang terjadi pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan periode 2015 – 2019 dapat dilihat melalui nilai perusahaannya yang pada penelitian ini menggunakan PBV sebagai indikator perhitungan. Perkembangan nilai PBV yang terjadi pada sektor ini dapat dilihat pada grafik berikut ini.

Grafik 4. 1
Rata – Rata Pertumbuhan *Price to Book Value*
Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan
Tahun 2015 – 2019



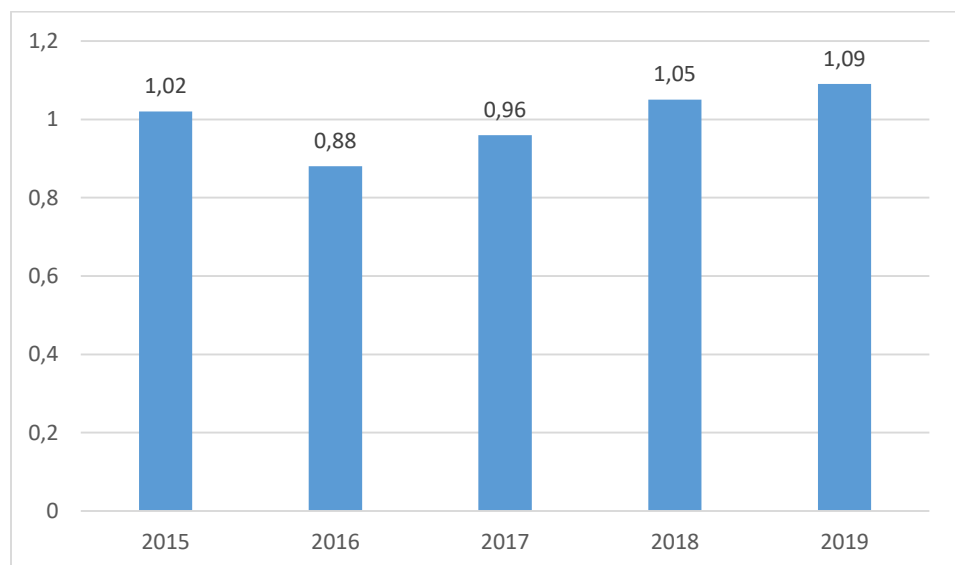
Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa nilai PBV sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada tahun 2016 mengalami penurunan, dimana pada tahun 2015 nilai PBV sebesar 2,04 namun pada tahun 2016 turun menjadi 1,78. Namun, pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 nilai PBV mengalami kenaikan secara berturut – turut. Berdasarkan data tersebut dapat dikatakan bahwa nilai PBV sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan ini stabil sehingga dapat dikatakan bahwa sektor ini memiliki prospek ke depan yang baik.

Perkembangan yang nilai perusahaan yang terjadi pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada tahun 2015 – 2019 ini juga diikuti oleh perkembangan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini utang dihitung dengan menggunakan rasio utang terhadap total

ekuitas perusahaan atau *debt to equity ratio* (DER). Perkembangan nilai DER dapat dilihat pada grafik berikut.

Grafik 4. 2
Rata – Rata DER
Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan
Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan grafik tersebut dapat diketahui bahwa rata – rata nilai DER sektor properti, real estate dan konstruksi pada tahun 2016 juga mengalami penurunan sama seperti nilai perusahaannya. Dimana nilai DER pada tahun 2015 sebesar 1,02 lalu pada tahun 2016 turun menjadi 0,88. Dan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 nilai DER mengalami kenaikan. Hal ini sejalan dengan kenaikan yang terjadi pada nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan PBV.

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana dari jumlah keseluruhan perusahaan yang tergolong pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019 yang berjumlah 98 perusahaan tersisa 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Perusahaan – perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 1
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.
2.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.
3.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
4.	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk.
5.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk.
6.	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.
7.	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk.
8.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
9.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
10.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
11.	RDTX	PT. Roda Vivatex Tbk.
12.	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.
13.	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.
14.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
15.	MTLA	PT. Metropolitan Land Tbk.
16.	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.
17.	TOTL	PT. Total Bangun Persada Tbk.
18.	MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk.
19.	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
20.	DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk.
21.	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk.
22.	DILD	PT. Intiland Development Tbk.
23.	KIJA	PT. Kawasan Industri Jayabeka Tbk.
24.	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
25.	BEST	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
26.	GWSA	PT. Greenwood Sejahtera Tbk.
27.	PPRO	PT. PP Property Tbk.
28.	GPRA	PT. Perdana Gapuraprima Tbk.
29.	TARA	PT. Agung Semesta Sejahtera Tbk.
30.	PLIN	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

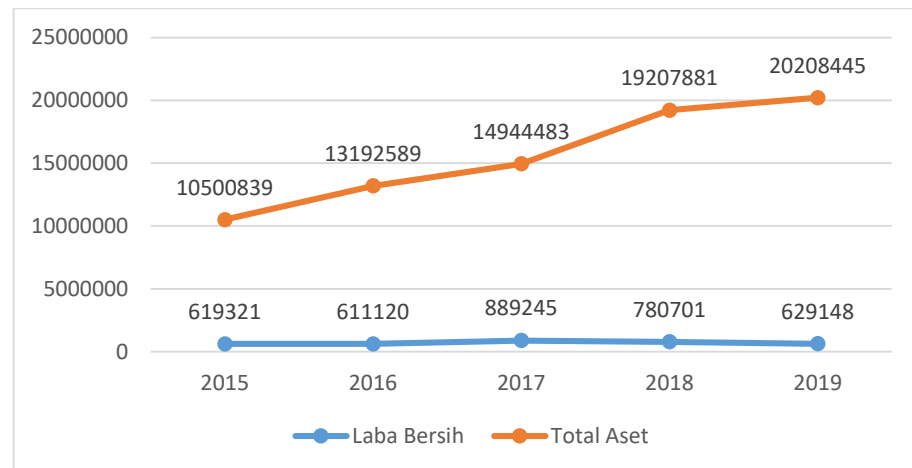
Sub-bab ini menyajikan deskripsi umum mengenai variabel – variabel yang digunakan pada penelitian ini, baik variabel dependen, independen maupun intervening. Nilai perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan terdiri dari profitabilitas, kebijakan utang dan *good corporate governance*. Dan untuk variabel intervening pada penelitian ini menggunakan *corporate social responsibility* (CSR).

a. Perhitungan Profitabilitas dengan *Proxy* ROA

Menurut Hanafi (2015 : 52) menyatakan bahwa variabel independen adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Berikut ini grafik mengenai perkembangan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Dimana ROA dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan.

Grafik 4. 3
Rata – Rata Laba Bersih dan Total Aset
Tahun 2015 – 2019

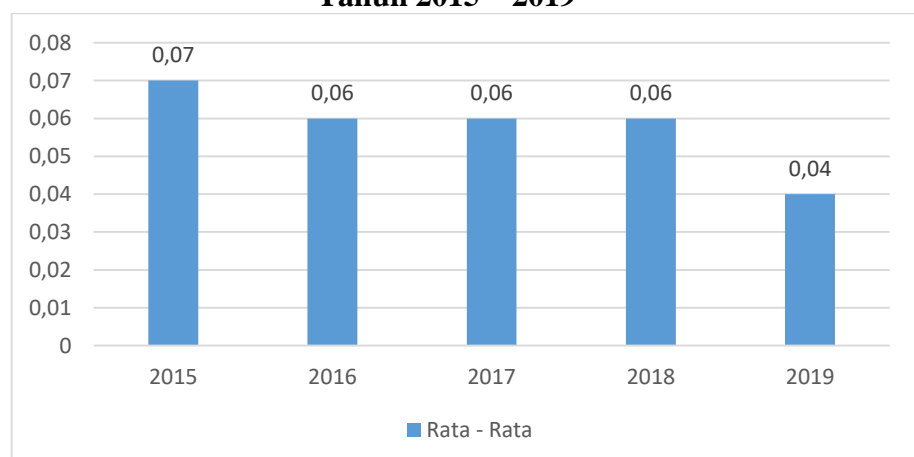


Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai rata – rata laba bersih sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan fluktuatif dan cenderung turun. Diketahui pada tahun 2015 perusahaan memiliki nilai rata – rata laba bersih sebesar Rp. 619.321 juta, pada tahun 2016 turun sebesar 1,3% menjadi Rp. 611.120 juta. Penurunan laba bersih terjadi disaat nilai total aset perusahaan mengalami kenaikan. Lalu pada tahun 2017 rata – rata laba bersih sektor ini mengalami kenaikan sebesar 45,5% menjadi Rp. 889.245 juta. Seperti yang dilansir pada laman Bisnis.Com menyatakan bahwa laba sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami pertumbuhan sebesar 25,9% dari tahun sebelumnya, peningkatan ini terjadi karena ditopang oleh perolehan pendapatan perusahaan dengan nama emiten BSDE, APLN, dan ASRI (www.market.bisnis.com).

Namun, pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 rata – rata laba bersih sektor ini kembali mengalami penurunan. Pada tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 12,21% menjadi Rp. 780.701 juta. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang menjadi penyumbang terbesar terhadap peningkatan laba sektor mengalami penurunan. Seperti yang dilansir pada laman CNBC Indonesia, dimana mereka melaksanakan riset terhadap perusahaan yang memiliki total aset terbesar pada sektor ini dan menemukan setengah dari perusahaan tersebut mengalami penurunan laba bersih yakni APLN, BSDE dan ASRI (www.cnbcindonesia.com). Hal tersebut yang menyebabkan nilai laba bersih sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan. Lalu pada tahun 2019, penurunan kembali terjadi sebesar 19,4% menjadi Rp. 629.148 juta.

Grafik 4. 4
Rata – Rata Profitabilitas
Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Pada grafik diatas dapat diketahui bahwa rata – rata nilai ROA pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada penelitian ini mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan laba bersih dari tahun 2016 – 2019 yang dialami oleh sebagian besar perusahaan, seperti perusahaan dengan nama emiten APLN, BSDE dan ASRI. Penurunan yang terjadi pada laba bersih diikuti dengan kenaikan aset perusahaan sehingga menyebabkan nilai rata – rata ROA perusahaan ini mengalami penurunan hingga pada puncaknya di tahun 2019 terjadi penurunan kembali. Hal ini disebabkan karena sebesar 60% perusahaan mengalami penurunan laba bersih namun sebesar 90% nilai aset mengalami kenaikan sehingga nilai ROA kembali mengalami penurunan.

Sejalan dengan yang dilansir dari laman CNN Indonesia, menyebutkan bahwa kinerja emiten sektor properti sepanjang tahun 2016 belum dapat dikatakan membaik dari pencapaian di tahun 2015 dikarenakan mayoritas dari emiten properti terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan laba bersih (www.cnnindonesia.com).

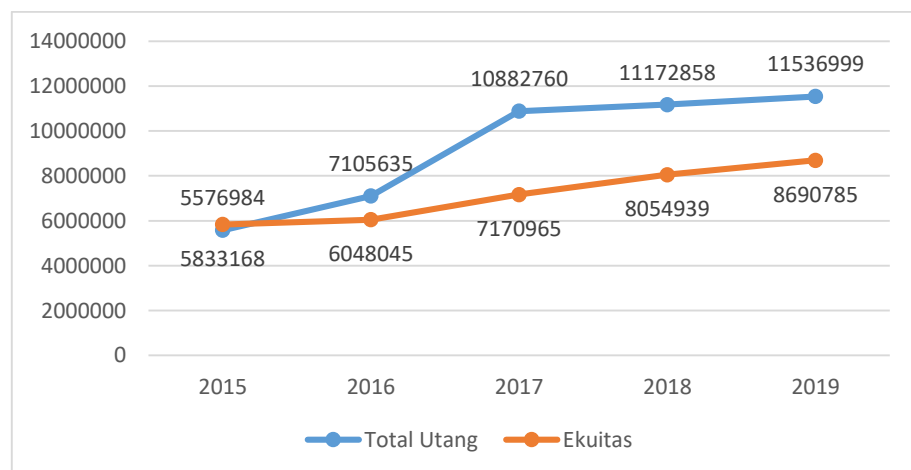
b. Perhitungan Kebijakan Utang dengan *Proxy* DER

Menurut Indrarini (2019 : 7) menyatakan bahwa kebijakan utang adalah keputusan manajemen untuk membiayai kegiatan

perusahaan dengan menggunakan dana dari kreditur (utang). Utang sendiri merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Hanafi dan Halim, 2012 : 14). Untuk menghitung tingkat utang perusahaan dapat menggunakan rasio utang atau *leverage*. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*(DER).

Berikut ini grafik perkembangan rata – rata DER perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Nilai DER dapat diperoleh dengan membagi total utang dengan ekuitas perusahaan.

Grafik 4. 5
Rata – Rata Total Utang dan Ekuitas
Tahun 2015 -2019

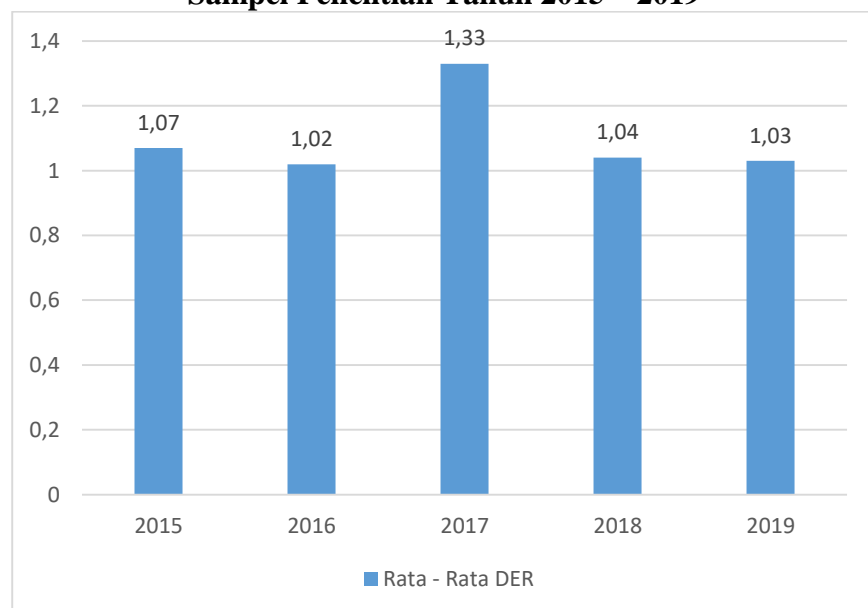


Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan data grafik di atas, dapat diketahui bahwa baik rata – rata nilai total utang dan ekuitas perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2015 – 2019. Pada tahun 2016 tingkat utang

meningkat sebesar 27,4% dimana pada tahun 2015 rata – rata utang sektor ini sebesar Rp5.576.984 juta menjadi Rp 7.105.635 juta dengan kenaikan yang terjadi pula pada nilai rata – rata ekuitas sebesar 3,7%. Pada tahun 2017 rata – rata nilai utang kembali naik sebesar 53,2% menjadi Rp. 10.882.760 juta dan kenaikan yang terjadi pada rata – rata ekuitas sebesar 18,7%. Dan pada tahun 2018 terjadi kenaikan rata – rata total utang sebesar 2,7% menjadi Rp. 11.172.858 juta dengan kenaikan ekuitas sebesar 12,3%. Pada tahun 2019 rata – rata nilai utang naik sebesar 3,3% dengan kenaikan ekuitas sebesar 7,9%. Kenaikan utang disebabkan oleh kenaikan utang mayoritas perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, seperti WIKA, PTPP, ADHI dan PPRO.

Grafik 4. 6
Rata – Rata Nilai DER
Sampel Penelitian Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa rata – rata nilai rasio utang terhadap ekuitas perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada penelitian ini fluktuatif. Pada tahun 2016, rata – rata nilai DER perusahaan mengalami penurunan, hal ini sebabkan terjadi kenaikan pada total utang perusahaan yang diikuti oleh kenaikan ekuitas yang menyebabkan nilai DER pada tahun ini kecil dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Lalu pada tahun 2017, nilai DER mengalami kenaikan yang disebabkan kenaikan nilai utang pada perusahaan yang mengalami penurunan utang pada tahun 2016 dan kenaikan utang lebih tinggi dibandingkan kenaikan pada ekuitasnya sehingga berdampak pada naiknya nilai DER. Namun pada tahun 2018 dan 2019 nilai rata – rata DER perusahaan kembali mengalami penurunan secara berturut – turut. Hal ini disebabkan kenaikan total ekuitas perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan pada total utangnya yang berdampak pada penurunan rata – rata nilai DER sektor ini.

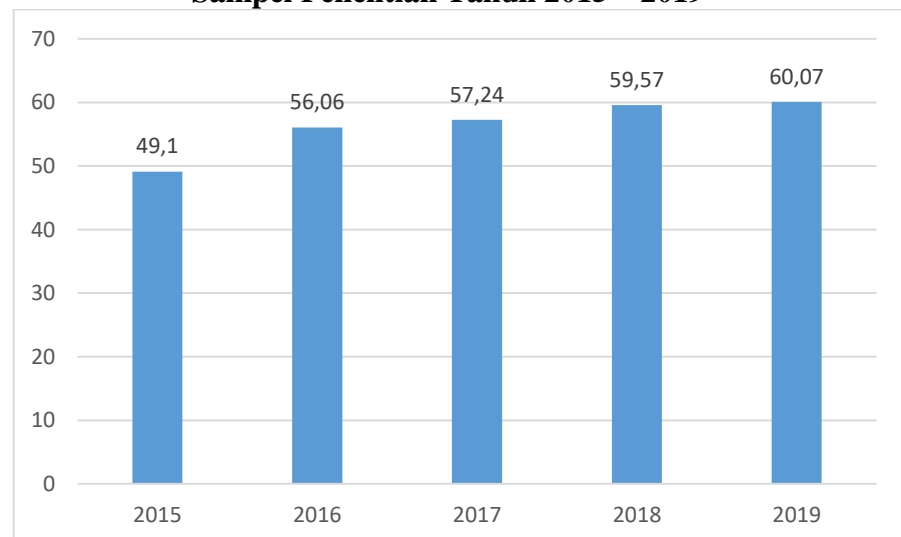
c. Perhitungan *Good Corporate Governance*

Menurut Sutedi (2011 : 1) menyatakan bahwa *good corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas, dan Direksi) untuk

meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika. Untuk mengetahui tingkat tata kelola perusahaan yang baik dapat dinilai dengan menggunakan *corporate governance index*(CGI).

Berikut ini grafik mengenai perkembangan skor tata kelola perusahaan dengan menggunakan CGI pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019.

Grafik 4. 7
Rata – Rata Skor CGI
Sampel Penelitian Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan pada grafik 4.5 di atas, dapat diketahui bahwa rata – rata nilai GCG pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sejak tahun 2015 sampai tahun 2019

mengalami kenaikan. Kenaikan yang terjadi pada nilai GCG yang dimiliki disebabkan oleh semakin pahamnya perusahaan akan pentingnya penerapan GCG dalam perusahaan. Berdasarkan data hasil penilaian CGI perusahaan, pada tahun 2015, perusahaan – perusahaan melaporkan penerapan GCG yang dapat dinilai masih rendah, bahwa beberapa perusahaan masih belum memiliki komite lain dibawah dewan komisaris dan direksi selain komite audit. Selain itu, pada tahun 2015 terdapat beberapa perusahaan yang belum memiliki kebijakan remunerasi, penyampaian informasi publik dan juga informasi mengenai resiko serta legitimasi resiko perusahaan.

Lalu sejak tahun 2016 perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mulai meningkatkan penerapan GCG didalam perusahaan. Hingga tahun 2019 beberapa perusahaan tetap berusaha untuk dapat memenuhi penerapan GCG berdasarkan pedoman umum *corporate governance* dalam praktik maupaun dalam pelaporannya.

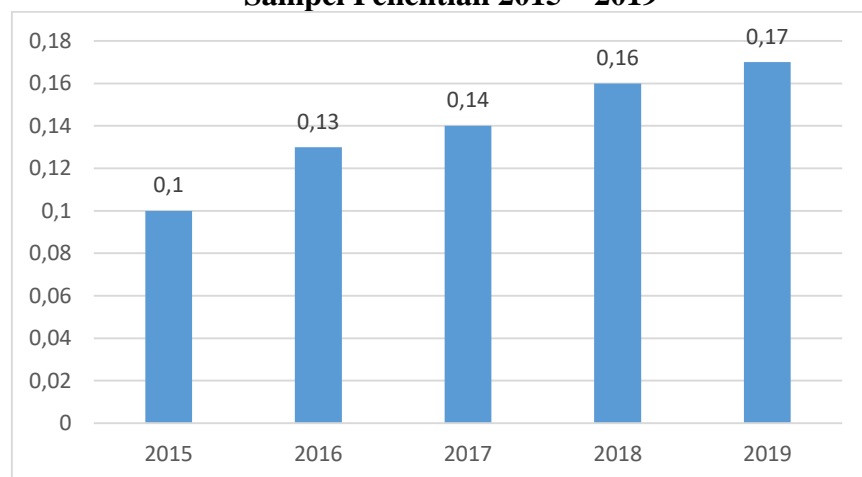
d. Perhitungan *Corporate Social Responsibility*

Menurut Poerwanto (2010 : 19) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan dapat dipahami sebagai kebijakan – kebijakan dan tindakan – tindakan perusahaan dalam berinteraksi dengan lingkungannya yang didasarkan pada etika. Tanggung jawab sosial perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan indeks

tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility disclosure index*(CSRDI).

Berikut adalah grafik mengenai perkembangan tanggung jawab sosial perusahaan yang dihitung dengan menggunakan CSRDI pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019.

Grafik 4. 8
Rata – Rata Skor CSRDI
Sampel Penelitian 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan grafik 4.6 di atas, dapat diketahui bahwa rata – rata nilai CSR perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang menjadi sampel pada penelitian ini mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sadar akan pentingnya pelaksanaan CSR karena dapat memberikan *benefit* bagi perusahaan.

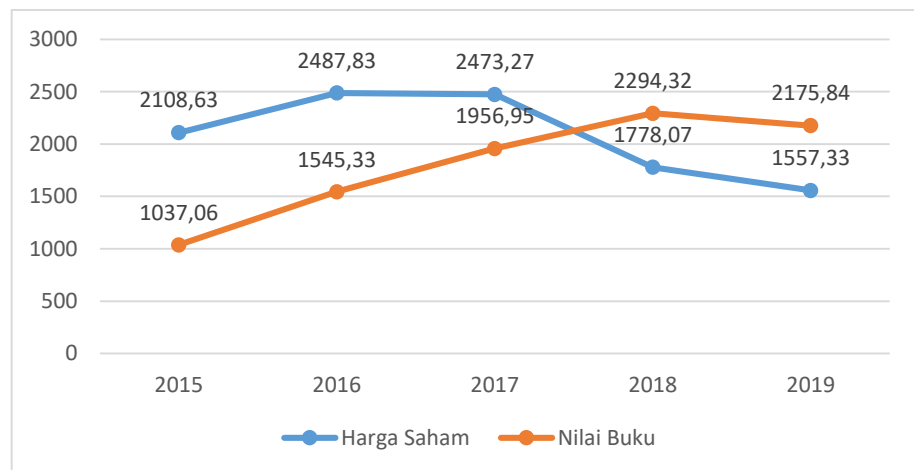
Sejak tahun 2016 nilai CSR perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami kenaikan. Pada tahun 2016 terjadi kenaikan sebesar 30%, lalu pada tahun 2017, 2018 dan tahun 2019 kenaikan masing – masing sebesar 7,69%; 14,29% dan 6,25%. Kenaikan ini disebabkan oleh mulai lengkapnya pelaporan CSR oleh perusahaan yang sesuai dengan indikator GRI G4. Hingga pada tahun 2019 semakin banyak perusahaan yang melaporkan penerapan GCG dalam laporan tahunannya.

e. Perhitungan Nilai Perusahaan *Proxy Price to Book Value*

Menurut Tamrin dan Maddatuang (2019 : 11) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio pasar. Rasio yang digunakan untuk menghitung harga saham pada penelitian ini adalah *price to book value*.

Berikut data perkembangan nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan PBV pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Nilai PBV dapat diperoleh dengan membagi harga saham dengan nilai bukunya.

Grafik 4. 9
Rata – Rata Nilai Buku dan Harga Saham
Tahun 2015 – 2019



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

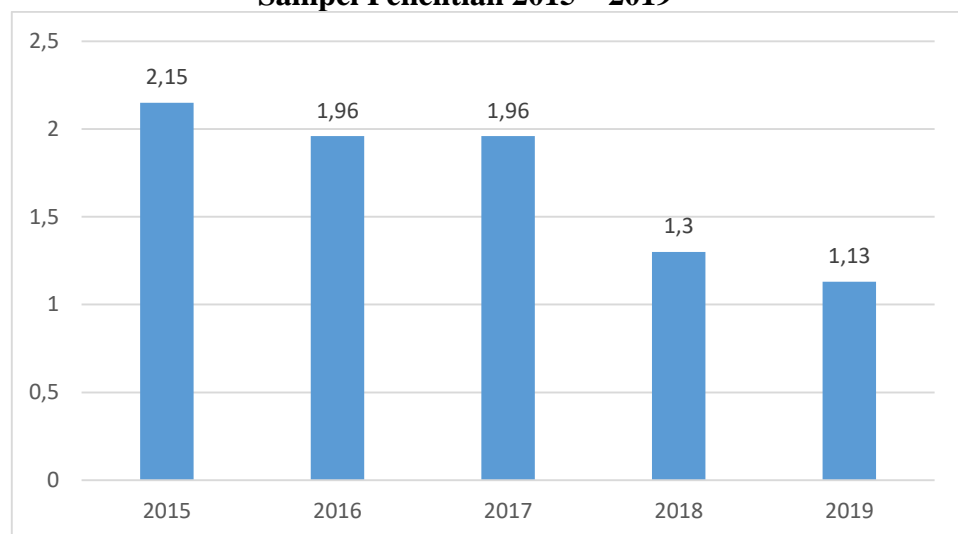
Berdasarkan data grafik di atas, diketahui bahwa rata – rata harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan. Di tahun 2016 harga saham naik sebesar 17,98% menjadi sebesar Rp. 2.487,83. Pada tahun 2017 harga saham turun menjadi Rp. 2.473,27. Pada tahun 2018 kembali mengalami penurunan, penurunan terjadi sebesar 28,11% menjadi Rp. 1.778,07. Dan pada 2019 menjadi Rp. 1.557,33.

Penurunan yang terjadi pada harga saham perusahaan sektor ini dipengaruhi oleh penurunan kinerja perusahaan sejak tahun 2016. Seperti yang dilansir pada laman CNBC Indonesia yang menyebutkan bahwa dalam kurun 5 tahun terakhir yaitu tahun 2016 – 2020 harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan anjlok bahkan sampai 60% perusahaan yang

mengalami penurunan harga saham, seperti perusahaan dengan emiten DILD, APLN, ASRI, SMRA, BSDE, SSIA, dan CTRA (www.cnbcindonesia.com).

Grafik 4. 10

**Rata – Rata *Price to Book Value*
Sampel Penelitian 2015 – 2019**



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan grafik 4.7 di atas, dapat diketahui bahwa rata – rata nilai PBV perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang menjadi sampel pada penelitian ini mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan oleh lesunya harga saham mayoritas perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sehingga menyebabkan penurunan pada nilai PBV perusahaan. Selain itu, penurunan nilai PBV juga disebabkan oleh kenaikan yang terjadi pada nilai buku perusahaan, dimana mayoritas perusahaan mengalami kenaikan dan hanya ada sebagian

kecil yang mengalami penurunan, seperti perusahaan dengan nama emiten LPCK, CTRA, SSIA dan DMAS.

4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini untuk menguji asumsi normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		150	150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.03790834	.56145884
	Absolute	.063	.085
Most Extreme Differences	Positive	.063	.085
	Negative	-.038	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.768	1.036
Asymp. Sig. (2-tailed)		.597	.233

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Hasil uji normalitas residual menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov di atas menunjukkan bahwa pada kolom 2 yang merupakan hasil dari persamaan 1 dengan nilai signifikansi sebesar 0,597 dan pada kolom 3 merupakan hasil dari persamaan 2 dengan nilai signifikansi sebesar 0,233, dimana nilai dari kedua persamaan tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan

bahwa pada penelitian ini residual terdistribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Pada penelitian untuk menguji asumsi multikolinearitas menggunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	VIF
1	ROA	1.136
	DER	1.258
	GCG	1.231
2	ROA	1.137
	DER	1.305
	GCG	1.484
	CSR	1.403

Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan uji VIF, diperoleh nilai VIF setiap variabel bebas pada model 1 yang merupakan hasil persamaan 1 dan model 2 yang merupakan hasil persamaan 2 kurang dari 10 ($VIF < 10$) sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ditemukan masalah multikolinearitas dalam model dan asumsi multikolinearitas terpenuhi.

c. Uji Heteroskedistisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk menguji asumsi heteroskedastisitas digunakan grafik Scatterplot antara *Regression Standardized Predicted Value* (ZPRED) dengan *Regression Studentized Residual* (SRESID).

Tabel 4. 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,808	,150		5,400	,000
GCG	-7,100	3,985	-,186	-1,782	,077
ROA	-,010	,012	-,083	-,842	,401
DER	,000	,001	,011	,124	,901

a. Dependent Variable: Abs_CSR

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser pada model 1 di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi masing – masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model 1 tidak ditemui masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,184	,168		1,098	,274
ROA	,151	,878	,015	,173	,863
DER	,028	,042	,063	,671	,503
GCG	,004	,003	,147	1,468	,144
CSR	-,180	,745	-,023	-,242	,809

a. Dependent Variable: Abs_PBV

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas model 2 dengan menggunakan uji glejser di atas, diketahui bahwa pada masing – masing variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model 2 tidak ditemui masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pada penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*(DW).

Tabel 4. 6
Hasil Uji Autokorelasi

Persamaan	Durbin-Watson	dU	4-dU
1	1.514	1.774	2.226
2	1.635	1.788	2.212

Sumber : Data diolah penelitian, 2021.

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson di atas, diketahui bahwa baik pada persamaan 1 maupun persamaan 2 nilai Durbin-Watson (DW) berada mendekati rentang nilai dU dan nilai 4-dU ($dU < DW < 4-dU$) sehingga dapat diartikan bahwa tidak ditemukan masalah autokorelasi pada penelitian ini sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi.

4.1.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis *path* atau jalur merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel penelitian. Pada penelitian ini terdapat dua persamaan atau model penelitian, yaitu model 1 dan model 2. Berikut ini adalah hasil dari model 1 :

Tabel 4. 7
Model Summary Persamaan 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 ^a	.287	.273	.03830

a. Predictors: (Constant), GCG, ROA, DER

Berdasarkan hasil model summary tersebut diperoleh nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai R Square sebesar 0,287. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh antara variabel profitabilitas (ROA), kebijakan utang (DER) dan *good corporate governance* (GCG) terhadap variabel *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 28,7% sementara besar pengaruh lainnya sebesar 71,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Sementara untuk nilai ϵ_1 dapat diperoleh dengan menggunakan rumus $\epsilon_1 = 1 - 0,287 = 0,713$.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Regresi Model 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.041	.018		2.229	.027
	ROA	-.033	.098	-.025	-.342	.733
	DER	.011	.005	.184	2.350	.020
	GCG	.002	.000	.425	5.482	.000

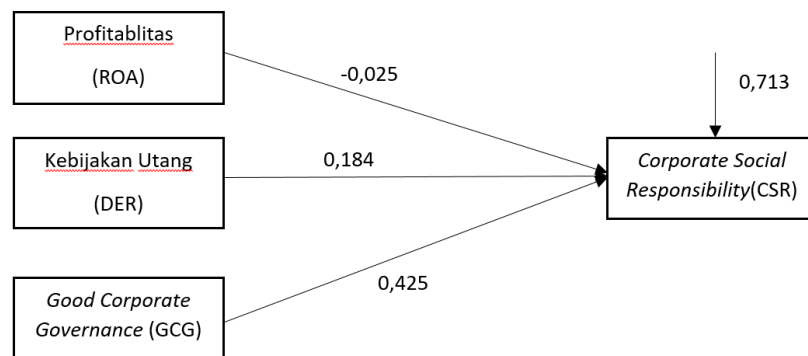
a. Dependent Variable: CSR

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset*(ROA) sebesar $0,733 > 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar -0,025 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel intervening, yaitu *corporate social responsibility* (CSR). Tingkat signifikansi variabel kebijakan utang yang diproksikan dengan DER sebesar $0,020 < 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar 0,184 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *corporate social responsibility* (CSR). Dan nilai signifikansi variabel *good corporate governance*(GCG) sebesar $0,00 < 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar 0,425 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel GCG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel CSR.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh diagram jalur model 1 sebagai berikut.

Gambar 4. 1
Diagram Jalur Uji Path Model 1



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan dari model 2.

Tabel 4. 9
Model Summary Persamaan 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 ^a	.216	.194	.56915

a. Predictors: (Constant), CSR, ROA, DER, GCG

Berdasarkan hasil model summary di atas diketahui bahwa besarnya nilai R Square pada tabel regresi model 2 sebesar 0,216. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh antara variabel profitabilitas (ROA), kebijakan utang (DER), *good corporate governance*(GCG) dan

corporate social responsibility(CSR) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 21,6% sementara besar pengaruh lainnya sebesar 78,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Sementara untuk nilai ϵ^2 dapat diperoleh dengan menggunakan rumus $\epsilon^2 = 1 - 0,216 = 0,784$.

Tabel 4. 10
Hasil Uji Regresi Model 2

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.927	.277		.000
	ROA	3.969	1.450	.215	.007
	DER	.270	.070	.324	.000
	GCG	-.015	.005	-.272	.003
	CSR	-3.038	1.230	-.215	.015

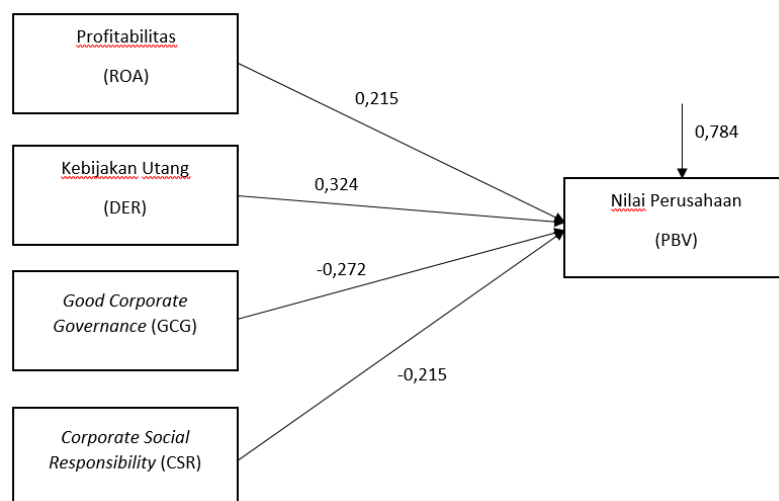
a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel hasil uji regresi model 2 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar $0,007 < 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar 0,215 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Nilai signifikansi variabel kebijakan utang (DER) sebesar $0,00 < 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar 0,324 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan utang (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel *good corporate governance*(GCG) sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai koefisien jalur sebesar -0,272 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel GCG memiliki

pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan nilai signifikansi variabel *corporate social responsibility*(CSR) sebesar 0,015 < 0,05 dan nilai koefisien jalur sebesar -0,215 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh diagram jalur model 2 sebagai berikut.

Gambar 4. 2
Diagram Jalur Uji Path Model 2



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

Berdasarkan model analisis jalur pada model 1 dan model 2 dapat dijelaskan pengaruh tidak langsung antara profitabilitas (ROA), kebijakan utang (DER), *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui *corporate social responsibility* (CSR) dengan menggunakan uji sobel adalah sebagai berikut :

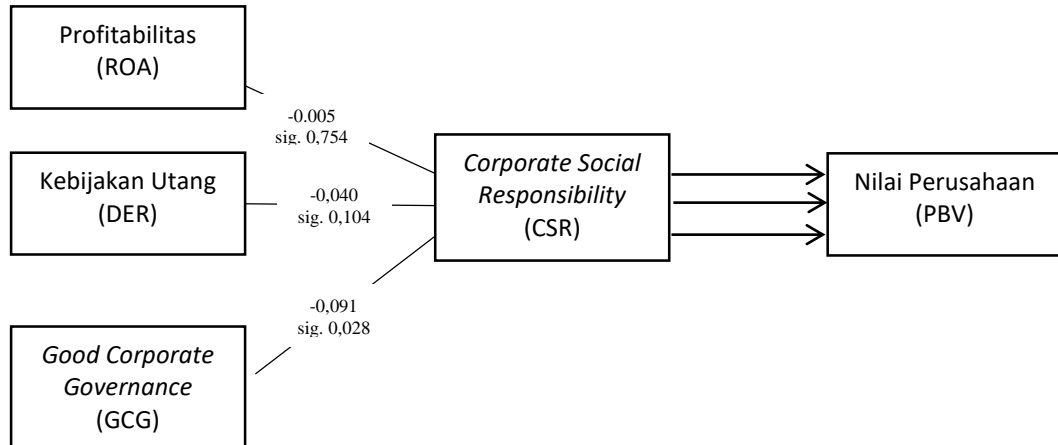
Tabel 4. 11
Hasil Uji Sobel

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
ROA	.101	.322	.005	.314	.754
DER	-.033	.020	-.040	-1.634	.104
GCG	-.005	.002	-.091	-2.221	.028

Berdasarkan tabel hasil uji sobel di atas, diketahui bahwa nilai koefisien beta profitabilitas (ROA) sebesar 0,005 dengan signifikansi sebesar 0,754 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui CSR. Nilai koefisien beta kebijakan utang (DER) sebesar -0,040 dengan signifikansi 0,104 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang (DER) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui CSR. Nilai *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui CSR.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh diagram jalur analisis *path* sebagai berikut :

Gambar 4.3
Diagram Jalur Uji Analisis *Path*

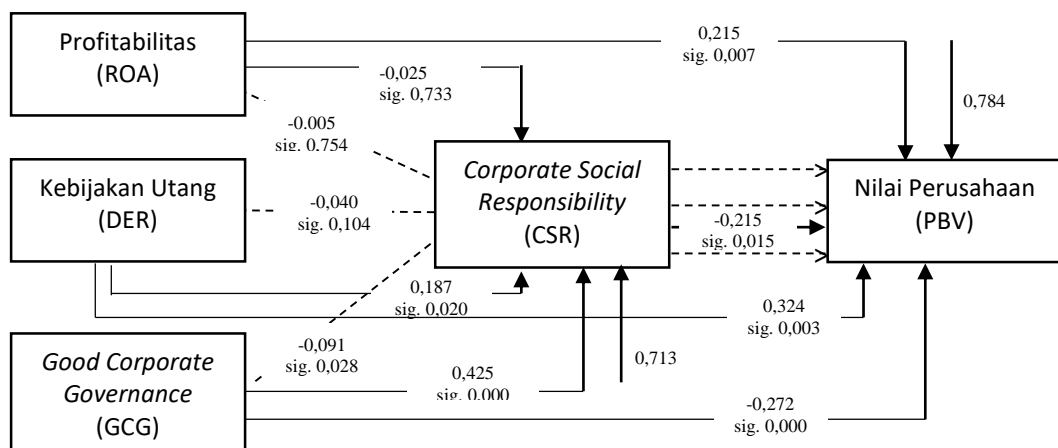


Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

4.1.5 Interpretasi Analisis *Path*

Berdasarkan uji regresi yang telah dilakukan maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Gambar 4.4
Model Analisi *Path*



Sumber : Data diolah peneliti, 2021.

a. Pengaruh Langsung

- 1) Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *corporate social responsibility*

$$X_1 \rightarrow Z = -0,025$$

Artinya, variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien beta sebesar -0,025 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap CSR.

- 2) Pengaruh kebijakan utang (DER) terhadap *corporate social responsibility*

$$X_2 \rightarrow Z = 0,184$$

Artinya, variabel kebijakan utang (DER) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,184 sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap CSR.

- 3) Pengaruh *good corporate governance* terhadap *corporate social responsibility*

$$X_3 \rightarrow Z = 0,425$$

Artinya, variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,425 sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG memiliki pengaruh positif terhadap CSR.

- 4) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$X_1 \rightarrow Y = 0,215$$

Artinya, variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,215 sehingga dapat disimpulkan

bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

- 5) Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

$$X_2 \rightarrow Y = 0,324$$

Artinya, variabel kebijakan utang (DER) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,324 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

- 6) Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

$$X_3 \rightarrow Y = -0,272$$

Artinya, *good corporate governance* (GCG) memiliki nilai koefisien beta sebesar -0,272 sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV)

- 7) Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

$$Z \rightarrow Y = -0,215$$

Artinya, variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai koefisien beta sebesar -0,215 sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV)

b. Pengaruh Tidak Langsung

- 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

$$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,012 \times -0,215 = 0,005$$

Artinya, profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui CSR.

- 2) Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

$$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,184 \times -0,215 = -0,040$$

Artinya, kebijakan utang (DER) memiliki nilai koefisien beta sebesar -0,040 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui CSR.

- 3) Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

$$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,425 \times -0,215 = -0,091$$

Artinya, variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki nilai koefisien beta sebesar -0,091 sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

4.1.6 Uji Hipotesis

a. Pengaruh profitabilitas terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistic dengan menggunakan analisis *path* diperoleh koefisien jalur sebesar -0,025 dengan nilai t-hitung sebesar 0,342 dan nilai signifikansi sebesar 0,733. Sebagai perbandingan diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung kurang dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian maka H_1 ditolak.

b. Pengaruh kebijakan utang terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,184 dengan nilai t-hitung sebesar 2,350 dan nilai signifikansi sebesar 0,020. Sebagai perbandingan diperoleh nilai t-tabel pada derajat 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga

variabel kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian maka H₂ diterima.

c. Pengaruh *good corporate governance* terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,425 dengan nilai t-hitung sebesar 5,482 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian H₃ diterima.

d. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,215 dengan nilai t-hitung sebesar 2,737 dan nilai signifikansi sebesar 0,007. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas

yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan demikian maka H₄ diterima.

e. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,324 dengan nilai t-hitung sebesar 3,857 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar 1,976. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H₅ diterima.

f. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0,272 dengan nilai t-hitung sebesar 3,034 dan nilai signifikansi sebesar 0,003. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H_6 ditolak.

- g. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0,215 dengan nilai t-hitung sebesar 2,470 dan nilai signifikansi sebesar 0,015. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H_7 ditolak.

- h. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,005 dengan nilai t-hitung sebesar 0,314 dan nilai signifikansi sebesar 0,754. Sebagai perbandingan diperoleh nilai t-tabel pada derajat 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas memiliki pengaruh

positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian maka H_8 ditolak.

- i. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0,040 dengan nilai t-hitung sebesar 1,634 dan nilai signifikansi sebesar 0,104. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung kurang dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga variabel kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian maka H_9 ditolak.

- j. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility*

Berdasarkan hasil uji statistik dengan menggunakan analisis *path* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0.091 dengan nilai t-hitung sebesar 2,221 dan nilai signifikansi sebesar 0,028. Sebagai perbandingan, diperoleh nilai t-tabel pada derajat bebas 145 dan alpha 5% sebesar $\pm 1,976$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel

dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR), dengan demikian maka H_{10} ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR). Artinya tingginya nilai ROA yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai CSR yang dilaksanakan oleh perusahaan. Tingginya nilai ROA perusahaan tidak diikuti oleh tingginya nilai pelaksanaan CSR perusahaan.

Berdasarkan data pada penelitian ini tingkat ROA perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan sejak tahun 2016, namun pelaporan pelaksanaan program CSR oleh perusahaan mengalami kenaikan sejak tahun 2016 sehingga tercipta hubungan negatif antara ROA dan CSR. Ketidaksignifikanan hubungan antara ROA dan CSR dapat disebabkan karena pelaksanaan program CSR oleh perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan saja terdapat faktor lain yang memengaruhi

perusahaan untuk melakukan program CSR. Dan pada penelitian ini ROA yang merupakan indikator variabel profitabilitas tidak dapat memengaruhi CSR.

Bagi perusahaan, tujuan utama dalam menjalankan usahanya adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan digunakan untuk mengembangkan usahanya selain dengan menggunakan dana dari luar perusahaan. Selain tingkat keuntungan, pelaksanaan CSR juga merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Namun terdapat perusahaan yang tidak melaksanakan program CSR sehingga meskipun tingkat laba yang dimiliki perusahaan tinggi tidak dapat memengaruhi tingkat pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

Bagi investor, sebelum melakukan investasi perlu untuk melakukan analisis. Terdapat beberapa pertimbangan dalam melakukan analisis perusahaan, salah satunya dengan menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan dan juga kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Sebuah perusahaan yang baik ketika terjadi keseimbangan antara perolehan keuntungan dan dampak yang disebabkan oleh kegiatan usahanya. Apabila perusahaan hanya fokus terhadap perolehan keuntungan maka ia akan mengabaikan dampak yang disebabkan oleh kegiatan usahanya terhadap lingkungan. Perbuatan pengabaian ini dapat dinilai tidak baik, karena bagaimanapun kegiatan usaha perusahaan dapat berjalan karena adanya dukungan dari lingkungan sekitarnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riantani dan Nurzamzam (2015), dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. Dan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019), Kamaliah (2020), Xu dan Zeng (2016), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Gaol dan Harjanto (2019) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam Islam, Allah SWT menganjurkan umatnya untuk mencari atas apa yang telah dianugerahkan-Nya di atas muka bumi ini dan Allah juga menyerukan agar umatnya melakukan kebaikan dan melarang berbuat kerusakan di muka bumi ini. Hal ini seperti pada ayat Al – Qur'an Surah Al – Qasas ayat 77 yang berbunyi :

وَبَنِعْ فِيمَا أَنْكَالَهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْخِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ ۚ قُلْ إِنَّا لِلَّهِ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya : "Dan carilah pada apa yang telah Allah anugerahkan kepada kamu, tetapi janganlah kamu melupakan bagianmu didunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sunggu Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan."

Tafsir Al – Jami' Li Ahkam al – Qur'an menjelaskan bahwa penegrtian kalian *wa la tansa sasibaka min al-dunya* adalah janganlah

kamu menyia – nyiakan kesempatanmu untuk menikmati dan mencari sesuatu yang halal, dan pertimbangkan hidup setelah di dunia (Toriquuddin, 2019 : 12).

Pada sebuah perusahaan, mencari keuntungan atau laba merupakan hal yang penting. Hal ini dikarenakan laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan modal yang dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya dan juga untuk dapat melakukan kegiatan – kegiatan yang bermanfaat bagi masyarakat.

Kegiatan yang bermanfaat ini tercermin dalam pelaksanaan program CSR oleh perusahaan. Pelaksanaan CSR akan memberikan manfaat bagi masyarakat sekitar dan masyarakat secara luas, kegiatan ini seperti pengembangan masyarakat yang di danai oleh perusahaan dan pembangunan infrastruktur umum. Bagi perusahaan sendiri, kegiatan CSR memberikan manfaat untuk memperoleh kepercayaan dari para *stakeholder* dan juga untuk meningkatkan citra perusahaan. Dengan begitu, perusahaan dapat lebih mudah untuk mengembangkan usaha yang dimilikinya.

4.2.2 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh

positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility*(CSR). Artinya tingginya nilai DER yang dimiliki oleh perusahaan berpengaruh terhadap tingginya nilai pelaksanaan program CSR oleh perusahaan.

Hal ini disebabkan karena utang pada mayoritas perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami kenaikan dari tahun 2016 sampai tahun 2019. Perusahaan yang mengalami kenaikan total utang adalah WIKA, PTPP, ADHI dan PPRO. Menurut Solihin (2011 : 101) menyatakan bahwa pelaksanaan program CSR yang dilakukan oleh perusahaan dibiayai oleh sumber dana perusahaan yang sifatnya terbatas, dimana sumber dana perusahaan ada dua yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Utang yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari pihak luar (debitur). Sehingga kenaikan tingkat utang pada sektor ini berdampak pada naiknya nilai pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

Implikasi hasil penelitian ini bagi perusahaan adalah pelaksanaan CSR oleh perusahaan merupakan hal yang penting. Hal ini dikarenakan pelaksanaan CSR dapat memengaruhi cara pandang investor terhadap perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus memperhatikan kebijakan utang yang akan diambil karena utang dimata investor merupakan hal yang dipandang sebagai sesuatu yang beresiko. Perusahaan harus membuat kebijakan utang yang sesuai dengan proporsi keuangan. Artinya kepemilikan utang perusahaan tidak melebihi batas kemampuan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus dapat

menunjukkan bahwa utang yang dimiliki dapat dikelola dengan baik sehingga utang tersebut dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Dan keuntungan tersebut yang nantinya digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan – kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, salah satunya adalah CSR.

Bagi investor dapat melakukan analisis investasi dengan melihat kebijakan utang perusahaan. Hal ini karena utang merupakan salah satu sumber dana yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan juga dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya. Selain itu, investor juga dapat melihat kegiatan pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Pelaksanaan CSR oleh perusahaan dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat mengelola usahanya dengan baik. Karena sebuah perusahaan yang dapat melaksanakan program CSR menandakan bahwa perusahaan telah memiliki tata kelola yang baik.

Namun, tingginya tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan ini harus diimbangi dengan tingkat laba perusahaan karena utang yang tinggi tanpa diimbangi dengan tingginya laba perusahaan akan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki resiko yang tinggi. Dan perusahaan dengan resiko yang tinggi kurang diminati oleh para investor karena investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang baik dan rendah resiko.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharif dan Rashid (2014) serta Gaol dan Harjanto (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR). Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Giannarakis (2014) dan Riniyanti, dkk (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *corporate social responsibility*(CSR) serta penelitian yang dilakukan oleh Riantani dan Nurzamzam (2015) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *coprorate social responsibility*(CSR).

Dalam Islam, hutang merupakan sesuatu yang diperbolehkan, asalkan pelaksanaannya sesuai dengan syariat dan pembayaran utang merupakan kewajiban bagi pihak yang berutang. Dalam hadist Rasulullah SAW yang diriwayatkan dari Abu Hurairah berbunyi “

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ، قَالَ : مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا
أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَ مَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلًا فَهَا أَتْلَفَهَا اللَّهُ .

Artinya : ”Diriwayatkan dari Abu Hurairah bahwa Rasulullah bersabda ‘Barang siapa yang mengambil harta orang lain (meminjam) dengan niat untuk membayarnya kembali, maka Allah akan membayarkan untuknya. Dan barang siapa yang mengambil harta orang dengan niat merusaknya, maka Allah akan merusaknya’.”

Berdasarkan hadist tersebut diketahui bahwa membayar utang merupakan hal yang penting sehingga setiap orang yang berhutang wajib untuk membayarkan hutangnya. Begitu pula dalam perusahaan, utang

merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Utang merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari luar (debitur). Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban yang dimilikinya akan berdampak buruk terhadap kondisi fundamental perusahaan. Karena Meskipun utang merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat resiko perusahaan, utang adalah hal yang penting bagi perusahaan. Dengan adanya dana utang, perusahaan dapat mengembangkan usahanya tanpa harus memiliki modal sendiri yang besar.

Selain untuk membiayai kegiatan usaha perusahaan, utang juga digunakan untuk mendanai pelaksanaan program CSR oleh perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi tinggi rendahnya nilai CSR perusahaan karena apabila dana yang dialokasikan untuk pelaksanaan CSR besar itu akan berdampak pada lebih baiknya pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

4.2.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR). Artinya semakin tinggi nilai GCG perusahaan akan berpengaruh terhadap tingginya nilai pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

Adanya hubungan pengaruh positif dan signifikan antara GCG terhadap CSR ini disebabkan oleh naiknya nilai GCG dan CSR pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan. Berdasarkan data yang ada pada penelitian ini diketahui bahwa mayoritas perusahaan mengalami kenaikan nilai GCG sejak tahun 2016 sampai pada tahun 2019. Kenaikan yang terjadi pada nilai GCG pada sektor ini berdampak pada kenaikan nilai CSR.

Menurut Solihin (2011 : 128) menyatakan bahwa implementasi pelaksanaan CSR oleh perusahaan merupakan salah satu pelaksanaan GCG sebagaimana pada prinsip responsibilitas yang ada di GCG. Pelaksanaan CSR oleh perusahaan akan dapat terealisasi apabila perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik.

Hasil penelitian ini berimplikasi bahwa penting bagi perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini karena penerapan GCG dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti : peningkatan kinerja perusahaan, lebih mudah untuk memperoleh pembiayaan dari luar serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Karena dengan adanya penerapan GCG dalam suatu perusahaan akan dapat meminimalisir timbulkan konflik kepentingan yang kemungkinan dapat terjadi. Tingginya nilai GCG perusahaan dapat menandakan bahwa perusahaan telah menerapkan GCG dengan baik sehingga dapat mengelola bisnisnya dengan lebih baik pula. Dan perusahaan yang telah dapat menerapkan GCG dengan baik akan dapat

melaksanakan program CSR, karena program CSR tidak dapat terlaksana apabila perusahaan belum menerapkan GCG.

Bagi investor, sebelum melakukan keputusan investasi sebaiknya melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan terlebih dahulu. Salah satu cara yang dapat digunakan investor untuk menganalisis perusahaan dengan melihat penerapan GCG dan pelaksanaan CSR oleh perusahaan bersangkutan. Tingginya tingkat penerapan GCG oleh perusahaan dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah memiliki manajemen yang baik. Dengan manajemen yang baik, perusahaan dapat mengelola bisnis yang dimilikinya dengan baik pula sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat maksimal atau sesuai dengan yang telah di targetkan. Lalu untuk pelaksanaan program CSR oleh perusahaan dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat mengelola bisnisnya dengan baik sehingga dapat mengalokasikan dananya untuk melaksanakan kegiatan CSR.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019) serta Sharif dan Rashid (2014) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility*. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Worokinasi dan Zaini (2020) yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap CSR. Serta penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020) dan

Rashid (2018) yang menyatakan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh terhadap CSR.

Dalam melaksanakan *good corporate governance* terdapat beberapa prinsip yang harus diperhatikan, yaitu transparansi, *accountability* (dapat dipertanggungjawabkan), kejujuran dan *sustainability* (Sutedi, 2011 : 11 – 12). Menurut Sutedi (2011 : 11) menyatakan bahwa transparansi merupakan suatu tindakan penyediaan informasi yang memadai, akurat dan tepat waktu kepada *stakeholder* yang harus dilakukan oleh perusahaan.

Dalam pandangan Islam, transparansi tergolong dalam sifat amanah. Menurut Antonio (2002 : 196) menyatakan bahwa amanah memiliki nilai dasar atau diartikan sebagai terpercaya dan dalam nilai bisnisnya amanah diartikan pada adanya kepercayaan, tanggungjawab, transparan dan tepat waktu. Terdapat tuntutan terhadap kejujuran atas informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam nilai transparansi. Amanah dalam Al – Qur'an tertuang dalam surah Al – Isya' ayat 35 yang berbunyi :

وَهُوَ الَّذِي جَعَلَكُمْ خَلَائِفَ الْأَرْضِ وَرَفَعَ بَعْضَكُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيَبْلُوَكُمْ فِي مَا

ءَاتَاكُمْ إِنَّ رَبَّكَ سَرِيعُ الْعِقَابِ وَإِنَّهُ لَغَفُورٌ رَّحِيمٌ ۝

Artinya : "Dan Dia-lah yang menjadikan kamu penguasa – penguasa di bumi dan Dia meninggikan sebahagian kamu atas sebahagian (yang lain) beberapa derajat, untuk mengujimu tentang apa yang diberikan-Nya kepadamu. Sesungguhnya Tuhanmu amat cepat siksaan-Nya dan Segungguhnya Dia Maha Pengampun lagi Maha Penyayang."

Berdasarkan tafsir *Al – Thabari*, ayat tersebut dapat ditafsirkan bahwa Dia meninggikan sebagian kamu di atas sebagian yang lain beberapa derajat untuk mengujimu tentang apa yang diberikan-Nya kepadamu berupa keutamaan dan rizki, sehingga dapat diketahui siapa yang berbuat maksiat, siapa yang menegakkan kebenaran dan siapa yang lalai terhadap kebenaran. Sesungguhnya Tuhanmu Maha cepat memberikan balasan kepada orang – orang yang berbuat maksiat dan Allah menutupi dosa – dosa orang yang taat kepada-Nya pada saat dihisab.

Dalam sebuah perusahaan sangat penting untuk menerapkan perilaku amanah. Hal ini bertujuan untuk dapat memperoleh kepercayaan para pemegang saham dan juga *stakeholder* lainnya. Perusahaan yang dinilai telah amanah dalam menjalankan usahanya maka ia telah dapat mengelola perusahaan dengan baik. Sebuah perusahaan yang dapat menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka ia dapat melaksanakan program CSR dengan baik pula.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Artinya, tingginya nilai ROA yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 81) menyatakan bahwa

ROA merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset perusahaan. Dari hasil penelitian dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai ROA pada penelitian ini mengalami penurunan, hal ini disebabkan oleh laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan mengalami penurunan. Seperti yang dilansir pada laman CNN Indonesia yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada tahun 2016 belum dapat bangkit. Lalu pada tahun 2017 dan 2018 perusahaan pada sektor ini tetap tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya (www.cnnindonesia.com). Sedangkan total aset perusahaan mengalami kenaikan sehingga berdampak pada kecilnya nilai ROA yang dihasilkan.

Penurunan yang terjadi pada nilai ROA diikuti dengan penurunan harga saham perusahaan yang dihitung dengan menggunakan PBV. Seperti yang dilansir pada laman CNBC Indonesia yang menyatakan bahwa selama 5 tahun terakhir harga saham sektor properti dan real estate anjlok (www.cnbcindonesia.com). Penurunan yang terjadi pada ROA dan diikuti oleh penurunan yang terjadi pada nilai PBV perusahaan menciptakan hubungan positif dan signifikan. Hal ini karena penurunan nilai ROA berdampak pada penurunan nilai PBV pada perusahaan sektor ini.

Hasil penelitian ini sejakan dengan pernyataan Cornett et. al. (2015 : 55) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki reaksi yang cepat terhadap perubahan yang tak terduga dalam rasio profitabilitas. Artinya tinggi rendahnya keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Bagi perusahaan sangat penting untuk dapat menghasilkan laba yang maksimal. Hal ini dikarenakan para investor lebih menyukai melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan memiliki prospek masa depan yang baik. Dimana laba perusahaan ini dapat memengaruhi keputusan investasi para investor. Investor akan lebih percaya untuk menginvestasikan dananya terhadap perusahaan yang dapat memberikan keuntungan kepadanya serta perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang baik. Dengan begitu, permintaan saham perusahaan akan meningkat sehingga harga saham perusahaan juga ikut meningkat. Peningkatan harga saham perusahaan ini dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Bagi para investor dapat menggunakan profitabilitas sebagai dasar untuk melakukan analisis investasinya karena profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yang tinggi

dapat mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi berdasarkan tingkat aset ataupun modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan laba yang tinggi pula. Dengan laba perusahaan yang tinggi, maka perusahaan dapat membagikan keuntungan yang lebih besar atas penanaman saham yang dilakukan oleh para investor .

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Widnyana, dkk (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Husna dan Satria (2019), Sari dan Sedana (2020), Suwardika dan Mustanda (2017), Ayu dan Suarjaya (2017), Misran dan Chabachib (2017) serta Hestina, dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamrin, dkk (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam pandangan Islam, setiap insan manusia memperoleh tingkatan derajat sesuai dengan amal perbuatan yang telah ia perbuat. Sama halnya dalam sebuah perusahaan, suatu perusahaan akan memperoleh penilaian yang baik dimata investor apabila perusahaan dapat berusaha untuk memperolehnya. Hal ini tertuang dalam firman Allah dalam Al – Qur'an surah Al – Ahqaf ayat 19 yang berbunyi :

وَلِكُلِّ دَرَجَتٌ مِّمَّا عَمِلُوا ۚ وَلِيُوفِّيَهُمْ أَعْمَالَهُمْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ

Artinya : “Dan setiap orang memperoleh tingkatan sesuai dengan apa yang telah mereka kerjakan dan agar Allah mencukupkan balasan perbuatan mereka, dan mereka tidak dirugikan.”

Sama halnya dalam sebuah perusahaan, suatu perusahaan yang baik adalah mereka yang memiliki nilai perusahaan yang baik di mata para *stakeholder*. Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari harga saham perusahaan, dimana tinggi rendahnya harga saham perusahaan ini dipengaruhi oleh minat investor terhadap harga saham perusahaan.

Para investor dalam menilai perusahaan lebih sering menilai dari segi kinerja perusahaan tersebut, dimana kinerja perusahaan dapat tercerminkan oleh tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan – perusahaan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan usahanya. Hal tersebut dilakukan agar para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai DER yang dimiliki perusahaan akan berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya hubungan pengaruh yang positif antara keduanya.

Hasil ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller atau teori MM yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang. Hal ini dikarenakan adanya penghematan pajak atas penggunaan utang. Namun terdapat tingkat keuntungan yang disyaratkan pula dalam penggunaan utang oleh perusahaan.

Berdasarkan data penelitian diketahui bahwa nilai DER perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan fluktuatif cenderung menurun. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan tingkat utang, namun ekuitas perusahaan mengalami kenaikan sehingga nilai DER perusahaan kecil dan menyebabkan menurun. Penurunan yang terjadi pada nilai DER perusahaan diikuti oleh penurunan nilai PBV perusahaan. Dimana nilai PBV perusahaan mengalami penurunan disebabkan karena selama 5 tahun terakhir terdapat 60% perusahaan yang tingkat harga sahamnya anjlok (www.cnbcindonesia.com). Sedangkan nilai buku perusahaan selalu mengalami kenaikan yang berdampak pada kecilnya nilai PBV. Penurunan yang terjadi pada nilai DER yang diikuti oleh nilai PBV perusahaan menciptakan hubungan yang signifikan dan positif antara kedua variabel.

Bagi perusahaan utang merupakan hal yang penting karena dengan adanya utang perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya menjadi lebih besar lagi. Namun, penggunaan utang perusahaan harus

disesuaikan dengan porsinya karena penggunaan utang yang terlalu berlebihan akan berdampak tidak baik terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan utang yang terlalu besar membuat perusahaan menjadi perusahaan yang beresiko dan pada umumnya investor tidak menyukai perusahaan dengan tingkat resiko yang tinggi. Dan pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan cara pandang investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan resiko tinggi akan dipandang sebagai perusahaan yang tidak dapat memberikan keuntungan bagi mereka (para pemegang saham).

Bagi investor, sangat penting untuk mengetahui tingkat utang perusahaan sebelum melakukan investasi. Utang memang merupakan bagian dari pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, namun apabila penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan terlalu berlebihan itu juga tidak baik karena utang yang berlebihan dapat menimbulkan resiko yang tinggi. Namun apabila perusahaan dapat mengendalikan utangnya, dimana peningkatan yang terjadi pada perusahaan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaannya itu menandakan perusahaan dapat mengendalikan dan mengelola utangnya dengan baik.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2020), Suwardika dan Mustanda (2017), Pertiwi dan Hermanto (2017), Misran dan Chabachib (2017) serta Marlina (2013) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun , penelitian ini bertolak belakang

dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Indriawati (2018), Mayogi dan Fidiana (2016), Hertina, dkk (2019) serta Pracihara (2016) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam Islam, apabila seseorang atau suatu instansi melakukan transaksi hutang dianjurkan untuk menuliskan rincian hutang tersebut. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya kesalahpahaman dikemudian hari. Seperti yang tertuang dalam firman Allah SWT dalam Al – Qur'an surah Al – Baqarah ayat 282 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ عَلَى وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ عَلَى وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ رَبُّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا عَلَى ...

Artinya : "Wahai orangn – orang beriman ! Apabila kamu melakukan hutang piutang untuk waktu yang telah ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah ia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang ia bertaqwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripadanya (hutangnya). ..."

Berdasarkan tafsir as – sa'di menjelaskan bahwa ayat ini berisi perintah untuk mencatat setiap akad utang piutang. Hukumnya bisa wajib atau dianjurkan. Hal ini bertujuan untuk mengurangi adanya kesalahan, lupa, sengketa, dan semua dampak buruk lainnya mengingat bahwa ingatan manusia terkadang terdapat kekeliruan. Sama halnya dalam sebuah perusahaan. utang piutang yang dilakukan oleh perusahaan harus

selalu dicatat dengan benar mengenai besarnya serta jatuh tempo pembayaran utang tersebut.

Pembayaran utang atau penagihan piutang oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena utang merupakan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan dan piutang merupakan pendapatan atas penjualan kredit yang harus diterima oleh perusahaan. Dengan adanya pencatatan atas transaksi utang piutang akan meminimalisir terjadinya kekeliruan dalam pembayaran atau pelunasan utang. Karena apabila terjadi kesalahpahaman dalam pembayaran utang atau penagihan piutang berdampak pada hubungan perusahaan dengan debitur atau kreditur yang bersangkutan. Kesalahpahaman yang berlangsung lama akan berdampak buruk terhadap perusahaan.

Dampak yang kemungkinan besar diterima oleh perusahaan atas adanya peristiwa kesalahpahaman dengan pihak debitur akan menjadikan hubungan perusahaan dengan debitur tersebut tidak baik dan bisa saja pihak debitur tidak ingin lagi memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan. Hal itu akan berdampak pada modal perusahaan yang berasal dari luar perusahaan. Selain itu, apabila kesalahpahaman tersebut diketahui oleh debitur lain atau *stakeholder* lainnya akan berdampak pada penilaian mereka terhadap perusahaan. Sehingga kegiatan usaha perusahaan dapat terganggu dan pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan, yaitu cara pandang investor terhadap perusahaan.

4.2.6 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sutedi (2011 : 1), *corporate governance* adalah sebagian dari suatu proses dan struktur yang digunakan oleh para organ yang ada dalam perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan kepentingan *stakeholder* lainnya. Selanjutnya Tamrin dan Maddatuang (2019 : 17) menyatakan bahwa untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menerapkan GCG dalam sebuah perusahaan. Sehingga berdasarkan teori tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa penerapan GCG oleh perusahaan akan dapat memengaruhi nilai perusahaan tersebut. Semakin baik penerapan GCG oleh perusahaan maka akan semakin baik pula penilaian investor serta *stakeholder* terhadap perusahaan. Namun dalam realitanya terkadang tidak seperti teori yang telah ada.

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai *good corporate governance* (GCG) perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan karena adanya hubungan pengaruh yang negatif.

Data pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai GCG mengalami peningkatan dari tahun 2016 – 2019. Hal ini disebabkan oleh

semakin pahamnya perusahaan akan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Peningkatan pada nilai GCG pada penelitian ini bertolak belakang dengan nilai PBV karena nilai PBV pada penelitian ini mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan harga saham mayoritas perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang diikuti oleh peningkatan nilai bukunya sehingga berdampak pada kecilnya nilai PBV dan menyebabkan nilai PBV mengalami penurunan. Peningkatan nilai GCG yang tidak sejalan dengan peningkatan nilai PBV menciptakan hubungan yang negatif dan signifikan antara keduanya. Dimana ketika nilai GCG perusahaan mengalami kenaikan berdampak pada penurunan nilai PBV perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi bahwa pentingnya bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya nilai perusahaan akan membuat investor tertarik dan percaya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Untuk meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan dapat diperoleh dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Pada penelitian ini penerapan GCG perusahaan dilihat berdasarkan kelengkapan pelaporan GCG perusahaan sehingga belum dapat menggambarkan secara keseluruhan kinerja para organ perusahaan. Oleh karena itu, bagi perusahaan sangat penting untuk mengimbangi kelengkapan pelaporan GCG dengan kinerja manajemen sehingga dengan meningkatnya skor

GCG yang diperoleh perusahaan juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan benar – benar dapat mengelola perusahaan dengan baik dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Bagi investor untuk menilai perusahaan berdasarkan pelaksanaan *good corporate governance* alangkah lebih baik disertai dengan melihat bagaimana kinerja para manajemen yang telah dilaporkan perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikarenakan penilaian GCG dengan menggunakan indikator pada pedoman umum *corporate governance* hanya menilai kelengkapan pelaporan oleh perusahaan tidak menilai bagaimana kinerja para manajemen perusahaan. Sehingga kadang kala terdapat hubungan yang tidak sejalan antara kenaikan skor CGC dengan pertumbuhan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Budiasih (2015) serta Oktari, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *good corporate governance*(GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Siagian, dkk (2013), Pratiwi (2017) serta Worokinasih dan Zaini (2020) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam *good corporate governance* terdapat teori agensi yang menegaskan pentingnya penyerahan pengelolaan perusahaan terhadap tenaga ahli dengan tujuan untuk efisiensi biaya pengeluaran sehingga pemilik perusahaan atau pemilik saham dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Dalam Islam, juga terdapat penyerahan wewenang, dimana wewenang ini dijalankan oleh *khalifah* yang ada di bumi. Terdapat ayat Al – Qur'an terkait pelaksanaan wewenang oleh *khalifah*, yaitu pada surah Sad ayat 26 yang berbunyi :

يٰۤاٰدٰوْدُ اِنَّا جَعَلْنٰكَ خَلِيفَةً فِى الْاَرْضِ فَاٰخِزْهُمْ بَيْنَ النَّاسِ بِالْحَقِّ وَلَا تَتَّبِعِ الْهٰوٰى فَيُضِلَّكَ

عَنْ سَبِيلِ اللّٰهِ ۚ ۙ اِنَّ الَّذِىٔ اِنْ يَّضِلُّوْنَ عَنْ سَبِيْلِ اللّٰهِ لَهُمْ عَذَابٌ شَدِيْدٌۢ بِمَا نَسُوْا يَوْمَ

الْحِسَابِ

Artinya : ”Wahai Daud! Sesungguhnya engkau Kami jadikan *khilafah* (penguasa) di bumi, maka berilah keputusan (perkara) di antara manusia dengan adil dan janganlah engkau mengikuti hawa nafsu, karena akan menyesatkan engkau dari jalan Allah, Sungguh, orang – orang yang sesat dari jalan Allah akan mendapat azab yang berat, karena mereka melupakan hari perhitungan.”

Berdasarkan tafsir Al – Misbah, M. Quraish Shihab menyimpulkan bahwa *khilafah* memiliki arti siapa saja yang diberikan kekuasaan untuk mengelola wilayah, baik luas maupun terbatas dan ia juga menyimpulkan bahwa seorang *khilafah* berpotensi untuk dapat melakukan kesalahan karena mengikuti hawa nafsu.

Dalam sebuah perusahaan pihak manajemen memiliki tanggung jawab untuk dapat mengelola bisnis yang dimiliki perusahaan untuk dapat bertahan dan berkembang serta dapat bersaing dengan perusahaan

– perusahaan lainnya. Dan dalam pelaksanaan tanggung jawab tersebut, terdapat kemungkinan – kemungkinan penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Oleh karena itu, mengapa dalam sebuah perusahaan sangat penting untuk menerapkan sebuah tata kelola perusahaan yang baik, sehingga dapat meminimalisasi terjadinya kemungkinan penyelewengan tersebut.

4.2.7 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung diketahui bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai CSR yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan karena adanya hubungan negatif diantara kedua variabel. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio pasar, dimana rasio ini berhubungan dengan harga saham. Dan tinggi rendahnya harga saham perusahaan dipengaruhi oleh minat pasar terhadap saham perusahaan.

Berdasarkan data yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai skor pelaporan CSR mengalami kenaikan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan semakin mengerti dampak positif yang diperoleh dengan melaksanakan program CSR sehingga dari tahun ke tahun perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan

kualitas program CSR nya. Namun peningkatan nilai CSR ini tidak diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang dihitung dengan menggunakan PBV. Berdasarkan data penelitian diketahui bahwa nilai PBV perusahaan mengalami penurunan, dimana penurunan ini dikarenakan harga saham perusahaan sektor ini sedang lesu. Kenaikan nilai CSR dan penurunan nilai PBV ini menciptakan hubungan yang negatif dan signifikan pada penelitian ini. Dimana ketika nilai CSR perusahaan mengalami kenaikan berdampak pada penurunan nilai PBV perusahaan.

Bagi perusahaan penting untuk melaksanakan program CSR. Pelaksanaan CSR oleh perusahaan dapat meningkatkan *image* atau citra perusahaan di mata investor. Selain itu, pelaksanaan CSR juga dapat dinilai sebagai kepedulian perusahaan terhadap lingkaran sekitar serta sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan atas dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan terhadap lingkungan fisik maupun lingkungan sosial. CSR merupakan kegiatan sosial perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan sumber dana perusahaan yang terbatas.

Pendanaan program CSR dengan menggunakan sumber dana perusahaan dapat dinilai oleh beberapa investor sebagai pengeluaran yang akan mengurangi laba perusahaan namun tidak bersifat memberikan keuntungan secara finansial. Atau dapat dikatakan bahwa pelaksanaan program CSR oleh perusahaan ini hanya akan mengurangi keuntungan perusahaan namun tidak memberikan timbal balik berupa

keuntungan pula terhadap perusahaan. Pandangan investor yang seperti ini lah yang akan memngaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarma dan Darmayanti (2017), Sandra (2017) serta Puspitasari dan Asyik (2018) yang menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Purbawangsa, dkk (2019), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Riniyanti, dkk (2019) yang menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam pandangan Islam, pelaksanaan program CSR merupakan perbuatan *ihsan* yang dilakukan perusahaan untuk memberikan manfaat kepada orang lain, tanpa mengharap balas jasa dari perbuatan itu (Djakfar, 2019 : 254). Perbuatan *ihsan* merupakan perbuatan yang dianjurkan dalam Islam. Anjuran mengenai berbuat *ihsan* tertuang dalam firman Allah SWT dalam Al – Qur'an surah Al – Zalzalah ayat 6 – 8 yang berbunyi :

يَوْمَئِذٍ يَصْدُرُ النَّاسُ أَشْتَاتًا لِّيُرَوْا أَعْمَالَهُمْ فَمَنْ (٦) فَمَنْ يَّعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ خَيْرًا يَرَهُ (٧) فَمَنْ

يَّعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ شَرًّا يَرَهُ (٨)

Artinya :”(6) Pada hari itu manusia keluar dari kuburnya dalam keadaan berkelompok – kelompok, untuk diperlihatkan kepada mereka (balasan) semua perbuatannya. (7) Maka barang siapa mengerjakan kebaikan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya. (8) Dan barang siapa yang mengerjakan kejahatan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya.”

Berdasarkan tafsir *Al – Misbah* ayat tersebut ditafsirkan bahwa disanalah (Padang Mahsyar) mereka masing – masing menyadari bahwa semua diperlakukan secara adil, maka barang siapa yang mengerjakan kebaikan seberat dzarrah, yakni sebutir debu sekalipun, kapan dan dimanapun niscaya dia akan melihatnya. Dan demikian pula sebaliknya barang siapa yang mengerjakan kejahatan sebesar dzarrah niscaya dia akan melihatnya pula.

Oleh karena itu, manusia dianjurkan untuk berbuat baik karena perbuatan jahat hanya akan merugikan manusia di akhirat nanti. Begitu pula dalam sebuah perusahaan, perusahaan dituntut untuk dapat bermanfaat bagi masyarakat sekitar dan juga masyarakat secara luar. Dan pelaksanaan program CSR merupakan wujud dari perbuatan baik (*ihsan*) yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat memberikan manfaat kepada orang lain (masyarakat).

4.2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh tidak langsung diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR). Sehingga dapat dikatakan bahwa *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi

hubungan pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan positif dan tidak signifikan antara ROA terhadap nilai perusahaan melalui CSR ini disebabkan karena pada hubungan pengaruh langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdapat hubungan pengaruh positif dan signifikan, namun pada hubungan pengaruh profitabilitas terhadap CSR terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan. Hal tersebut yang menyebabkan adanya pengaruh positif dan tidak signifikan pada pengaruh tidak langsung antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

Bagi perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, namun perusahaan juga tidak boleh melupakan tanggung jawab atas dampak yang telah ditimbulkan dari kegiatan usahanya terhadap masyarakat sekitar dan lingkungan serta masyarakat pada umumnya. Pelaksanaan tanggung jawab ini dapat dilakukan dengan melaksanakan program CSR serta menaati peraturan – peraturan yang telah ditetapkan, seperti pengelolaan limbah, penggunaan kembali, penghematan energi, pengurangan emisi serta lain sebagainya. Dengan begitu perusahaan akan memperoleh perhatian yang lebih dari para investor karena perusahaan tidak hanya berorientasi terhadap perolehan laba tetapi juga pemenuhan tanggung jawab atas dampak yang ditimbulkan.

Bagi investor dapat melakukan penilaian perusahaan dengan menggunakan profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat aset dan modal perusahaan. Selain itu, investor juga dapat melihat bagaimana tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya. Apabila perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal dan perusahaan juga melaksanakan kewajibannya terhadap lingkungan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut baik karena terdapat keseimbangan antara perolehan laba dan pelaksanaan tanggung jawabnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) yang menyatakan bahwa variabel CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020), Ayu dan Suarjaya (2017) serta Riniyanti, dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR).

4.2.9 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh tidak langsung diketahui bahwa kebijakan utang yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR). Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel

corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi hubungan pengaruh antara variabel kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan peningkatan yang terjadi pada utang perusahaan yang terjadi sejak tahun 2016 tidak berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan (PBV). Selain itu terdapat hubungan yang bersifat negatif CSR sebagai variabel intervening pada penelitian ini terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai CSR pada sektor ini selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya namun tidak dapat memengaruhi nilai PBV sehingga nilai PBV selalu mengalami penurunan meskipun sempat bertahan pada tahun 2017.

Bagi perusahaan utang merupakan salah satu kebutuhan perusahaan. Namun, apabila tingkat utang yang dimiliki perusahaan melebihi batas kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhinya itu akan menjadikan *boomerang* bagi perusahaan itu sendiri. Apabila utang perusahaan terlalu tinggi akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, dengan utang yang terlalu tinggi membuat perusahaan tidak dapat melaksanakan program CSR dengan baik dikarenakan kekurangan dana. Dengan begitu para investor tidak akan tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan.

Bagi investor, sangat penting untuk mengetahui kebijakan utang perusahaan. Karena apabila kebijakan utang perusahaan tidak baik akan membawa dampak buruk bagi perusahaan itu sendiri dan pada akhirnya

akan berdampak pada para pemegang saham. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat mengendalikan dan mengelola utangnya sehingga utang yang tadinya merupakan hal yang negatif dapat berubah menjadi hal yang produktif dan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmaja dan Astika (2018) yang menyatakan bahwa variabel CSR tidak dapat memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Riniyanti, dkk (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR).

4.2.10 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil uji pengaruh tidak langsung diketahui bahwa *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate social responsibility* (CSR). Sehingga dapat dikatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan karena adanya pengaruh langsung yang bersifat negatif GCG terhadap nilai perusahaan. Lalu untuk CSR terhadap nilai perusahaan juga memiliki pengaruh yang negatif. Hal inilah yang menyebabkan adanya pengaruh negatif GCG terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Selain itu, berdasarkan data rata – rata GCG perusahaan yang selalu mengalami kenaikan tidak dapat memengaruhi kenaikan pada nilai PBV perusahaan, begitu pula pada nilai CSR yang selalu mengalami kenaikan. Sehingga pada penelitian ketika nilai GCG mengalami kenaikan berdampak pada penurunan nilai PBV meskipun terdapat CSR sebagai variabel mediasi.

Bagi perusahaan meningkatkan nilai perusahaan sangat perlu dimana peningkatan nilai perusahaan ini dapat dilakukan dengan menerapkan *good corporate governance*. Dengan *good corporate governance* yang baik akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Peningkatan keuntungan ini nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun terdapat beberapa kasus dimana sebuah perusahaan yang memiliki penilaian GCG yang baik namun tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaannya. Hal ini dapat disebabkan karena peningkatan terhadap kelengkapan pelaporan pelaksanaan GCG perusahaan tidak diikuti oleh peningkatan kinerja manajemen sehingga peningkatan yang terjadi malah membawa nilai perusahaan yang semakin rendah. Atau dapat disebabkan oleh adanya konflik kepentingan

yang terjadi didalam manajemen perusahaan sehingga timbul biaya – biaya tambahan yang dapat memengaruhi penurunan kinerja perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Konflik kepentingan ini juga dapat berimbas pada tidak terlaksananya program CSR oleh perusahaan.

Bagi investor sangat penting untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan sebelum melaksanakan investasi. Namun penilaian tidak hanya berfokus pada fundamental perusahaan saja namun juga terhadap kondisi perusahaan ditinjau dari segi penerapan GCG, kinerja manajemen dan juga pelaksanaan program CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kamaliah (2020) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa, dkk (2019) yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji statistik dan pembahasan pada BAB IV, maka diperoleh kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 - 2019. Artinya, Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai CSR perusahaan rendah.
2. Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin tinggi nilai DER perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin

tinggi nilai GCG perusahaan maka semakin tinggi pula nilai CSR yang dimiliki perusahaan.

4. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
5. Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin tinggi tingkat DER perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
6. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin tinggi nilai GCG maka semakin rendah nilai perusahaan.
7. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, semakin tinggi nilai CSR perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

8. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Artinya, secara tidak langsung besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi *Corporate Social Responsibility* dan pada akhirnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9. Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 -2019. Artinya besar kecilnya nilai DER yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pada akhirnya tidak memengaruhi nilai perusahaan.
10. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

periode 2015 – 2019. Artinya, Besar kecilnya GCG dan diiringi oleh CSR dapat memengaruhi nilai perusahaan ke arah yang berlawanan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Saran peneliti bagi investor, apabila investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, terlebih dahulu investor harus benar – benar cermat dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Penilaian tersebut bertujuan agar para investor tidak salah dalam memilih emiten.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Saran peneliti bagi penelitian selanjutnya, apabila tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik yang sama maka dapat menambahkan indikator dalam perhitungan variabel agar hasil penelitian lebih bervariasi. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, apabila penelitian selanjutnya menggunakan variabel yang sama seperti dalam penelitian ini, maka dapat menggunakan objek yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, Divya & Padhan Candra. 2017. Impact of Capital Structure on Firm Value : Evidence from Indian Hospotaly Industry. *Theoritical Economics Letters*, 2017, 7, 982 – 1000.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2002. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Jakarta : Gema Insani Press.
- Arifin, Zainal. 2020. *Tafsir Ayat – Ayat Manajemen : Hikmah Idariyah dalam Al – Qur'an*. Bandung : PT. Remaja Rosdakarya.
- Atmaja, I Gusti Ngurah Yoga Dimas & Astika, Ida Bagus Putra. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Modal Kerja Pada Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 24, No. 1, Juli 2019, pp. 1 -29.
- Audriene, Dinda. (31 Maret 2017). Mencermati Emiten Properti Setelah Lesu di Tahun Lalu. *CNN Indonesia*. Diakses pada tanggal 11 Juni 2021 dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170331110511-92-204001/mencermati-emiten-properti-setelah-lesu-di-tahun-lalu>.
- Ayu, Dea Putrid & Suarjaya, A. A. Gede. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E – Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6, No. 2, 2017, pp. 1112 – 1138.
- Ayuningtyas, Dwi. (02 April 2019). Memotret Kinerja Emiten Properti 2018, Siapa Jawaranya ?. *CNBC Indonesia*. Diakses pada tanggal 03 Juli 2021 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190402172812-17-64381/memotret-kinerja-emiten-properti-2018-siapa-jawaranya>.
- Az – Zabidi, Imam. 2017. *Ringkasan Shahih Bukhari*. Yogyakarta : Hikam Pusaka.
- Bidari, Gopi & Djajadikerta, Hadrian Geri. 2020. Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosures In Nepalese Banks. *Asian Journal of Accounting Research*. Vol. 5, No. 2, 2020, pp. 209 – 224.
- Caesario, Emanuel B. (04 April 2018). Kinerja Emiten Properti Belum Pulih ?. *Bisnis.com*. Diakses pada tanggal 03 Juli 2021 dari <https://market.bisnis.com/read/20180404/192/779888/kinerja-emiten-properti-belum-pulih>.

- Cornett, Marcia Millon., Jr, Troy Alton Adair., & Nofsinger, John. 2015. *Finance Applications & Theory, Third Edition*. New York : McGraw-Hill Education.
- Dewi, Ni Putu Ira Kartika & Abudanti, Nyoman. 2019. Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E – Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No. 5, 2019, hlm. 3028 – 3056.
- Djakfar, Muhammad. 2019. *Etika Bisnis : Paradigma Spritualis dan Kearifan Lokal*. Malang : UIN-MALI KI PRESS.
- Fernando, Aldo. (26 Maret 2021). Parah! 5 Tahun Investasi, 8 Saham Properti Malah Babak Belur. *CNBC Indonesia*. Diakses pada tanggal 01 Juli 2021 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210326093739-17-233038/parah-5-tahun-investasi-8-saham-properti-malah-babak-belur>.
- Giannarakis, Grigoris. 2014. Corporate Governance And Financial Characteristic Effects On The Extent Of Corporate Social Responsibility Disclosure. *Social Responsibility Journal*. Vol. 10, No. 4, 2014, pp. 569 – 590.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta : Graha Ilmu.
- Hamrouni, Amal., Boussada, Rim., & Toumi, Nadia Ben Farhat. 2019. Corporate Social Responsibility Disclosure And Debt Financing. *Journal of Applied Accounting Research*. Vol. 20, No. 4, 2019, pp. 349 – 415.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan (edisi 1)*. Yogyakarta : BPFE – Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh & Halim Abdul. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Harmono, dan Rachmawati, Rini. 2011. *Manajemen Keuangan : Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Hertina, Dede., Hidayat, Mohamad Bayu Herdiawan., & Mustika, Dara. 2019. Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*. Vol. 3, No. 1, April 2019, hlm. 1 -10.
- Husna, Asmaul & Satria, Ibnu. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Fir m Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol. 9, Issue 5, 2019, pp. 50 – 54.

- Ilmi, Mainatul., Kustono, Alwan Sari., & Yosefa, Sayekti. 2017. Effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership to The Corporate Value With Financial Performance As Intervening Variables : Case on Indonesia Stock Exchange. 1 : 75 – 88.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate Governance dan Kebijakan Utang)*. Surabaya : SCOPINDO Media Pustaka.
- Indriawati, Fitri. 2018. The Impact of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share, And Dividend Policy On The Firm Value (Empirical Study Of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013 – 2015). *Information and Knowledge Management*. Vol. 8, No. 4, 2018, pp. 77 – 82.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan : Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung : CV. Mandar Maju.
- Kamaliah. 2020. Disclosure Of Corporate Social Responsibility (CSR) And Its Implications On Company Value AS A Result Of The Impact Of Corporate Governance And Profitability. *International Journal of Law and Management*. Vol. 62, No. 4, 2020, pp. 339 – 354.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kayo, Edison Sutan. 21 Agustus 2020. 9 Sektor BEI Beserta Daftar Sub Sektornya. <https://www.saham.ok.net/emiten/sektorbei/>. Diakses pada 04 Februari 2021.
- Kurniawan, Robert & Yuniarto, Budi. 2016. *Analisis Regresi : Dasar dan Penerapannya Dengan R*. Jakarta : KENCANA.
- L, Gaol F. A & K, Harjanto. 2019. Impact of Selected Factors Toward Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure : Evidence From Indonesia. *Polish Journal Of Management Studies*. Vol. 20, No. 1, hlm. 181 – 191.
- Marlina, Tri. 2013. Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio*, dan *Size* Terhadap *Price To Book Value*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*. Vol. 1, No. 1, 2013, hlm. 59 – 72.
- Mayogi, Dien Gusti & Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume. 5, Nomor 1, Januari 2016, pp. 1 – 18.
- Misran, Medy & Chabachib, Mohamad. 2017. Analisis Pengaruh DER, CR dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Tedaftar pada BEI Tahun

- 2011 – 2014). *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 6, No. 1, 2017, hlm. 1 – 13.
- Mohammadi, Shaban., Saedi, Hadi., & Naghshbandi, Nader. 2020. The Impact Of Board and Audit Committee Characteristics On Corporate Social Responsibility : Evidence From The Iranian Stock Exchange. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Muhardi, Werner R. 2013. *Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Nugroho, Mirza Nurdin & Yulianto, Agung. 2015. Pengaruh Profitabilitas Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Csr Perusahaan Terdaftar JII 2011 – 2013. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 4, No. 1, 2015, pp. 1 – 12.
- Oktari, Vera., Mela, Nanda Fito., & Zarefar, Arumega. 2018. The Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*. Vol. 11, No. 1, Mei 2018, hlm. 69 – 78.
- P, Fahad & KB, Nidheesh. 2018. Determinants Of CSR Disclosure : An Evidence From India. *Journal of Indian Business Research*.
- Pertiwi, Santi Trisno & Hermanto, Suwardi Bambang. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6, Nomor 7, Juli 2017, pp. 1 – 22.
- Poerwanto. 2010. *Corporate Social Responsibility : Menjinakkan Gejolak Sosial di Era Pornografi*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Purbawangsa, Ida Bagus Anom., Solimun, Solimun., Fernandes, Adji Achmad Reinaldo., & Rahayu, Sri Mangesti. 2019. Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study In Indonesia, China And India Stock Exchange In 2013 – 2016). *Social Responsibility Journal*.
- Puspitasari, Yulia Hanum & Asyik, Nur Fadrijih. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 7, No. 8, Agustus 2018, hlm. 1 – 17.
- Pracihara, Sonya Majid. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 4, No. 2, 2016, hlm. 1 – 10.
- Pratama, I Gusti Bagus Anggar & Wiksuana, I Gusti Bagus. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E – Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 2, 2016, hlm. 1338 – 1367.
- Prastuti, Ni Ketut Karlina & Budiasih, I Gusti Ayu Nyoman. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13, No. 1, 2015, pp. 114 – 129.
- Pratiwi, Ryan Anugrah. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP*. Vol. 4, No. 2, Oktober 2017, hlm. 1 – 13.
- Rashid, Afzalur. 2018. The Influence Of Corporate Governance Practice On Corporate Social Responsibility Reporting. *Social Responsibility Journal*. Vol. 14, No. 1, 2018, pp. 20 – 39.
- Riantani, Suskim & Nurzamzam, Hafidz. 2015. Analysis Of Company Size, Financial Leverage, And Profitability And Its Effect To CSR Disclosure. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 6, No. 2, 2015, pp. 203 – 213.
- Riniyanti, Frumensia., Purwanto, Nanang., & Sari, Ati Retna. 2019. Analisis Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015 – 2017). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 7, No. 2, Oktober 2019, hlm. 1 – 11.
- Salehi, Mahdi., Tarighi, Hossein., & Rezanezhad, Malihe. 2019. Empirical Study On The Effective Factors Of Social Responsibility Disclosure Of Iranian Companies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*. Vol. 26, No. 1, 2019, pp. 34 – 55.
- Sandra, Mareta. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*. Vol. 1, No. 11, Maret 2017, hlm. 1960 – 1971.
- Sanusi, Anwar. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sari, Ida Ayu Gede Dika Martami & Sedana, Ida Bagus Panji. 2020. Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Science*. Vol. 7, No. 1, January 2020, pages : 116 – 127.
- Sharif, Mehmoona & Rashid, Kashif. 2014. Corporate Governance And Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting : An Empirical Evidence From

- Commercial Banks (CB) Of Pakistan. *Qual Quant* (2014) 48 : 2501 – 2521.
- Siagian, Ferdinand., Siregar, Sylvia V., & Rahadian, Yan. 2013. Corporate Governance, Reporting Quality, And Firm Value : Evidence From Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. Vol. 3, No. 1, 2013, pp. 4 - 20.
- Siregar, Sylvia Veronica & Bachtiar, Yunivi. 2010. Corporate Social Reporting : Empirical Evidence From Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. Vol. 3, No. 3, 2010, pp. 241 – 252.
- Siyoto, Sandu & Sodik, Ali. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : Literasi Media Publishing.
- Sondakh, Renly. 2019. The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015 – 2018 Period. *Accountability*. Volume 08, Number 02, 2019, 91 – 101.
- Solihin, Ismail. 2011. *Corporate Social Responsibility : From Charity to Sustainability*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sudarma, I Ketut Gede Adi Mas & Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2017. Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Pada Indeks Kompas 100. *E – Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6, No. 4, 2017, hlm. 1906 – 1932.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 1, No. 2, 2012, pp. 1 – 12.
- Sukmawardini, Dewi & Ardiansari, Anindya. 2018. The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal*. Vol. 7, No. 2, 2018, pp. 212 – 222.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Suwardika, I Nyoman Agus & Mustanda, I Ketut. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E – Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6, No. 3, 2017, pp. 1248 – 1277.
- Sarwono, Jonathan. 2012. *Path Analysis dengan SPSS : Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis Untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.

- Suyono, Eko & Farooque, Omar Al. 2017. Do Governance Mechanisms Deter Earnings Management And Promote Corporate Social Responsibility ?. *Accounting Research Journal*. Vol. 31, No. 3, 2018, pp. 479 – 495.
- Tamrin, Muhammad & Maddatuang, Bahtiar. 2019. *Penerapan Konsep Good Corporate Governance Dalam Industri Manufaktur di Indonesia*. Bogor : IPB Press.
- Tamrin, Muhammad., Mus, H. Rahman., Sudirman., & Arfah, Aryanti. 2017. Effect Of Profitability And Dividend Policy On Corporate Governance And Firm Value : Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors. *IOSR Journal of Business and Management*. Volume 19, Issue 10, Ver. VIII. (October 2017), pp. 66 – 74.
- Toriquuddin. 2019. *Tafsir Tematik Ayat – Ayat Bisnis Dalam Al – Qur'an*. Malang : UIN – MALIKI Press.
- Utomo, Meinaldhi Tri. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017). *Skripsi*. Manajemen, Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Malang.
- Widnyana, I Wayan., Wiksuana, I Gusti Bagus., Artini, Luh Gede Sri., & Sedana, Ida Bagus Panji. 2020. Influence Of Financial Architecture, Intangible Assets On Financial Performance And Corporate Value In The Indonesian Capital Market. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Wild, John J., Subramanyam, K R., & Halsey, Robert F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Worokinasih, Saparila & Zaini, Muhammad Lutfi Zuhdi bin Mohamad. 2020. The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. A Technical Note. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. Vol. 12, No. 1, 2020, hlm. 80 – 96.
- Xu, Bixia & Zeng, Tao. 2016. Profitability, State Ownership, Tax Reporting And Corporate Social Responsibility : Evidence From Chinese Listed Firms. *Social Responsibility Journal*. Vol. 12, No. 1, 2016, pp. 23 – 31.
- Yuliana, Indah & Djalaluddin, Ahmad. 2019. *Corporate Social Responsibility*. Malang : UIN – MALIKI PRESS.

Lampiran 1

Daftar Indikator CSR G4

KATEGORI EKONOMI		
-Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC4	Bantuan financial yang diterima dari
-Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
-Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
-Praktek Pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
KATEGORI LINGKUNGAN		
-Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau Volume
	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
-Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
	EN4	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN5	Intensitas Energi
	EN6	Pengurangan konsumsi energi
-Air	EN7	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN9	Sumber air yang secara signifika dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali

-Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar
	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
-Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
-Efluen dan Limbah	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
	EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya
	EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
-Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa

	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
-Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan
-Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
-Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
-asesmen pemasok atas lingkungan	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
-mekanisme pengaduan masalah lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
KATEGORI SOSIAL SUB-KATEGORI: PRAKTEK K E T E N A G A K E R J A A N D A N K E N Y A M A N A N B E K E R J A		
-Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paru waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut jender
-Hubungan industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
-kesehatan dan Keselamatan Kerja	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemenpekerja yang membantu mengawasi

		dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
	LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
-Pelatihan dan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
	LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
-keberagaman dan kesetaraan peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
-Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
-Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang di ajukan, di tangani, dan di selesaikan melalui pengaduan resmi.

SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA		
-Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
-Non-diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
-kebebasan berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
-pekerja anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
-pekerja paksa atau Wajib Kerja	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
-praktik pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
-hak adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
-Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
-asesmen pemasok atas hak asasi manusia	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia

	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
-Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
SUB-KATEGORI: MASYARAKAT		
-Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
	SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
-Anti-Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
-Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
-Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
-Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
-Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
	SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil

-Mekanisme Pengaduan Dampak Terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: TANGGUNGJAWAB ATAS PRODUK		
-kesehatan keselamatan pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
	PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis
Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
	PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
	PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
-Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
	PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
-Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
-Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait

Lampiran 2

Daftar Indikator *Good Corporate Governance*

PEMEGANG SAHAM	Uraian mengenai hak pemegang saham
	Pernyataan mengenai jaminan perlindungan hak atas pemegang saham perlakuan yang sama terhadap hak pemegang saham
	Tanggal pelaksanaan RUPS
	Hasil RUPS
DEWAN KOMISARIS	Nama - nama anggota dewan Komisaris
	Status setiap anggota (komisaris independen atau komisaris bukan independen)
	Latar belakang pendidikan dan karier dewan komisaris
	Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab dewan komisaris
	Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota dewan komisaris
	Mekanisme dan kriteria penilaian sendiri tentang kinerja masing - masing anggota dewan komisaris
	Jumlah rapat yang dihadiri
	Jumlah kehadiran setiap anggota dewan komisaris dalam rapat
	Mekanisme pengambilan keputusan
	Program pelatihan dewan komisaris
DIREKSI	Nama - nama anggota direksi dengan jabatan dan fungsinya masing - masing
	Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab direksi
	Latar belakang pendidikan dan karier anggota direksi
	Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing - masing anggota direksi
	Mekanisme pengambilan wewenang
	Mekanisme pendelegasian wewenang
	Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota direksi
	Jumlah rapat yang dilakukan oleh direksi
	Jumlah kehadiran setiap anggota direksi dalam rapat
	Mekanisme dan kriteria penilaian terhadap kinerja anggota direksi
KOMITE AUDIT	Nama dan jabatan anggota komite audit
	Riwayat hidup singkat setiap anggota komite audit
	Uraian tugas dan tanggung jawab komite audit

	Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat
	Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite audit
	Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite audit
	Independensi anggota komite audit
	Keberadaan piagam komite audit
KOMITE NOMINASI DAN REMUNERASI	Nama dan jabatan anggota komite nominasi dan remunerasi
	Riwayat hidup singkat setiap anggota komite nominasi dan remunerasi
	Uraian tugas dan tanggung jawab komite nominasi dan remunerasi
	Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite nominasi dan remunerasi
	Jumlah kehadiran rapat anggota komite nominasi dan remunerasi
	Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite nominasi dan remunerasi
	Independensi anggota komite nominasi dan remunerasi
KOMITE MANAJEMEN RESIKO	Nama dan jabatan anggota komite manajemen resiko
	Riwayat hidup singkat setiap anggota komite manajemen resiko
	Uraian tugas dan tanggung jawab komite manajemen resiko
	Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite manajemen resiko
	Jumlah kehadiran rapat anggota komite manajemen resiko
	Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite manajemen resiko
	Independensi anggota komite manajemen resiko
KOMITE GCG	Nama dan jabatan anggota komite GCG
	Riwayat hidup singkat setiap anggota komite GCG
	Uraian tugas dan tanggung jawab komite GCG
	Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite GCG
	Jumlah kehadiran rapat anggota komite GCG
	Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite GCG
	Independensi anggota komite GCG
KOMITE - KOMITE LAIN YANG DIMILIKI OLEH PERUSAHAAN	Nama dan jabatan anggota komite
	Riwayat hidup singkat setiap anggota komite
	Uraian tugas dan tanggung jawab komite
	Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite
	Jumlah kehadiran rapat anggota komite
	Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite

	Independensi anggota komite
SEKRETARIS PERUSAHAAN	Nama sekretaris perusahaan
	Riwayat singkat sekretaris perusahaan
	Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab sekretaris perusahaan
PELAKSANAAN PENGAWASAN DAN PENGENDALIAN INTERNAL	Informasi tentang keberadaan SPI (satuan pengawas internal)
	Jumlah anggota SPI
	Jabatan masing - masing anggota SPI
	Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab SPI
	Uraian mengenai aktivitas SPI selama setahun
	Penjelasan mengenai audit internal perusahaan
MANAJEMEN RESIKO PERUSAHAAN	Penjelasan mengenai resiko - resiko yang dihadapi perusahaan
	Upaya untuk mengelola risiko - risiko tersebut
PERKARA PENTING	Pokok perkara atau gugatan
	Posisi kasus
	Status Penyelesaian Perkara atau gugatan
	Pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan
AKSES INFORMASI DAN DATA PERUSAHAAN	Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan
	Daftar penyebaran informasi ke publik
ETIKA PERUSAHAAN	Pernyataan mengenai budaya perusahaan yang dimiliki perusahaan
PERNYATAAN PENERAPAN GCG	Keberadaan prinsip - prinsip GCG
	Keberadaan pedoman pelaksanaan GCG dalam perusahaan
	Kepatuhan terhadap pedoman GCG
	Keberadaan Board Manual
	Struktur tata kelola perusahaan
	Hasil penerapan GCG selama setahun
	Audit GCG (jasa atestasi) oleh eksternal auditor
INFORMASI PENTING LAINNYA YANG BERKAITAN DENGAN GCG	Visi perusahaan
	Misi perusahaan
	Nilai - nilai perusahaan
	Kepemilikan saham oleh anggota dewan komisaris dan direksi beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya
	Uraian mengenai kepatuhan terhadap peraturan dan perundangan pasar modal

	Uraian mengenai transaksi dengan pihak yang memiliki benturan kepentingan
	Uraian mengenai etika bisnis dalam perusahaan

Sumber :

- 1) Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2006
- 2) Pedoman Umum *Corporate Governance*

Lampiran 3

Tabulasi Data

NO.	KODE PERUSAHAAN	Tahun	Independen			Intervening	Dependen
			ROA	DER	GCG	CSR	PBV
1	MKPI	2015	0,11	1,02	51,61	0,11	2,16
2	DUTI	2015	0,07	0,32	52,69	0,10	1,73
3	WIKA	2015	0,04	2,60	73,12	0,13	2,26
4	PTPP	2015	0,04	2,74	67,74	0,16	1,98
5	WSKT	2015	0,03	2,12	73,12	0,21	1,84
6	ADHI	2015	0,03	2,25	55,91	0,09	1,48
7	LPCK	2015	0,12	0,51	46,24	0,08	1,39
8	BSDE	2015	0,07	0,63	47,31	0,11	1,57
9	CTRA	2015	0,07	1,01	41,94	0,08	1,70
10	SMRA	2015	0,06	1,49	33,33	0,08	2,66
11	RDTX	2015	0,14	0,18	30,11	0,08	1,01
12	JRPT	2015	0,11	0,83	24,73	0,10	1,97
13	SSIA	2015	0,06	0,94	50,54	0,13	1,01
14	PWON	2015	0,07	0,99	35,48	0,10	2,03
15	MTLA	2015	0,07	0,64	62,37	0,18	0,74
16	NRCA	2015	0,10	0,84	44,09	0,16	1,44
17	TOTL	2015	0,07	2,29	72,04	0,20	1,92
18	MMLP	2015	0,04	0,26	31,18	0,13	1,79
19	JKON	2015	0,06	0,94	31,18	0,11	1,55
20	DMAS	2015	0,07	0,32	45,16	0,10	1,52
21	ASRI	2015	0,04	1,83	49,46	0,12	1,02
22	DILD	2015	0,04	1,16	56,99	0,09	1,06
23	KIJA	2015	0,03	0,96	31,18	0,08	1,02
24	APLN	2015	0,05	1,71	60,22	0,10	0,75
25	BEST	2015	0,05	0,52	53,76	0,09	0,93
26	GWSA	2015	0,09	0,09	60,22	0,08	0,15
27	PPRO	2015	0,07	1,11	50,54	0,13	0,25
28	GPRA	2015	0,02	0,56	40,86	0,09	0,90
29	TARA	2015	0,00	0,24	34,41	0,10	1,88
30	PLIN	2015	0,06	0,94	65,59	0,07	2,40
31	MKPI	2016	0,08	0,78	52,69	0,11	2,07
32	DUTI	2016	0,09	0,24	47,31	0,10	1,42
33	WIKA	2016	0,04	1,46	74,19	0,18	1,66
34	PTPP	2016	0,04	1,90	67,74	0,18	1,69
35	WSKT	2016	0,03	2,66	72,04	0,25	0,24
36	ADHI	2016	0,02	2,68	70,97	0,15	1,36
37	LPCK	2016	0,10	0,33	59,14	0,16	0,83

38	BSDE	2016	0,05	0,58	67,74	0,12	1,38
39	CTRA	2016	0,04	1,03	46,24	0,10	1,44
40	SMRA	2016	0,03	1,55	39,78	0,10	1,84
41	RDTX	2016	0,12	0,15	36,56	0,10	1,47
42	JRPT	2016	0,12	0,73	40,86	0,07	1,95
43	SSIA	2016	0,01	1,15	52,69	0,13	0,61
44	PWON	2016	0,09	0,88	47,31	0,10	1,97
45	MTLA	2016	0,08	0,57	62,37	0,19	1,08
46	NRCA	2016	0,05	0,87	46,24	0,18	0,72
47	TOTL	2016	0,07	2,13	72,04	0,22	2,27
48	MMLP	2016	0,10	0,21	50,54	0,14	1,19
49	JKON	2016	0,08	0,82	34,41	0,12	2,09
50	DMAS	2016	0,09	0,24	53,76	0,09	1,42
51	ASRI	2016	0,03	1,81	52,69	0,14	0,96
52	DILD	2016	0,03	1,34	67,74	0,11	1,02
53	KIJA	2016	0,04	0,70	45,16	0,09	1,06
54	APLN	2016	0,04	1,58	65,59	0,18	0,43
55	BEST	2016	0,06	0,54	60,22	0,12	0,72
56	GWSA	2016	0,03	0,07	64,52	0,08	0,16
57	PPRO	2016	0,04	1,96	51,61	0,15	1,60
58	GPRA	2016	0,03	0,55	62,37	0,09	0,77
59	TARA	2016	0,00	0,16	48,39	0,15	1,77
60	PLIN	2016	0,11	1,01	68,82	0,07	2,03
61	MKPI	2017	0,12	0,50	58,06	0,11	2,10
62	DUTI	2017	0,06	0,27	46,24	0,10	1,20
63	WIKI	2017	0,03	2,12	76,34	0,21	0,95
64	PTPP	2017	0,04	1,93	68,82	0,19	1,15
65	WSKT	2017	0,09	2,80	68,82	0,20	0,15
66	ADHI	2017	0,02	2,83	50,54	0,15	1,14
67	LPCK	2017	0,03	2,03	58,06	0,18	0,28
68	BSDE	2017	0,11	0,57	70,97	0,14	1,12
69	CTRA	2017	0,03	1,05	46,24	0,13	1,42
70	SMRA	2017	0,02	1,59	40,86	0,10	1,63
71	RDTX	2017	0,11	0,11	36,56	0,11	0,78
72	JRPT	2017	0,12	0,58	46,24	0,09	1,57
73	SSIA	2017	0,14	0,98	50,54	0,15	0,54
74	PWON	2017	0,09	0,83	46,24	0,14	2,08
75	MTLA	2017	0,11	0,62	59,14	0,19	1,02
76	NRCA	2017	0,07	0,95	50,54	0,20	0,79
77	TOTL	2017	0,07	2,21	72,04	0,22	1,73
78	MMLP	2017	0,05	0,15	54,84	0,15	0,84
79	JKON	2017	0,07	0,75	34,41	0,12	2,16

80	DMAS	2017	0,06	0,27	58,06	0,10	0,99
81	ASRI	2017	0,07	1,42	61,29	0,18	0,82
82	DILD	2017	0,02	1,08	67,74	0,12	0,57
83	KIJA	2017	0,01	0,73	47,31	0,10	1,01
84	APLN	2017	0,07	1,50	64,52	0,20	0,35
85	BEST	2017	0,08	0,49	62,37	0,13	0,63
86	GWSA	2017	0,03	0,08	64,52	0,08	0,18
87	PPRO	2017	0,04	1,51	65,59	0,15	1,83
88	GPRA	2017	0,02	0,45	60,22	0,09	0,43
89	TARA	2017	0,00	0,17	61,29	0,16	1,95
90	PLIN	2017	0,06	2,70	68,82	0,12	2,27
91	MKPI	2018	0,15	0,34	53,76	0,11	1,58
92	DUTI	2018	0,09	0,34	67,74	0,14	0,86
93	WIKI	2018	0,04	2,44	72,04	0,13	0,86
94	PTPP	2018	0,04	2,22	66,67	0,20	0,69
95	WSKT	2018	0,04	2,31	70,97	0,21	0,09
96	ADHI	2018	0,02	2,79	77,42	0,15	0,90
97	LPCK	2018	0,12	0,23	56,99	0,18	0,14
98	BSDE	2018	0,03	0,72	69,89	0,15	0,80
99	CTRA	2018	0,04	1,06	45,16	0,14	1,13
100	SMRA	2018	0,03	1,57	41,94	0,11	1,28
101	RDTX	2018	0,11	0,09	41,94	0,11	0,64
102	JRPT	2018	0,10	0,57	51,61	0,14	1,52
103	SSIA	2018	0,01	0,69	59,14	0,18	0,54
104	PWON	2018	0,11	0,63	45,16	0,16	1,95
105	MTLA	2018	0,10	0,51	62,37	0,20	1,00
106	NRCA	2018	0,05	0,87	50,54	0,22	0,80
107	TOTL	2018	0,06	2,07	72,04	0,22	1,82
108	MMLP	2018	0,05	0,15	61,29	0,21	0,67
109	JKON	2018	0,06	0,86	45,16	0,13	1,80
110	DMAS	2018	0,06	0,86	58,06	0,11	2,47
111	ASRI	2018	0,05	1,19	60,22	0,18	0,64
112	DILD	2018	0,01	1,18	65,59	0,12	0,49
113	KIJA	2018	0,01	0,95	49,46	0,15	0,95
114	APLN	2018	0,01	1,44	62,37	0,23	0,24
115	BEST	2018	0,07	0,51	62,37	0,14	0,48
116	GWSA	2018	0,03	0,08	64,52	0,11	0,15
117	PPRO	2018	0,03	1,83	62,37	0,15	1,24
118	GPRA	2018	0,03	0,42	63,44	0,10	0,43
119	TARA	2018	0,00	0,07	62,37	0,21	1,92
120	PLIN	2018	0,04	0,34	64,52	0,12	0,90
121	MKPI	2019	0,08	0,32	53,76	0,11	2,29

122	DUTI	2019	0,09	0,30	65,59	0,14	0,87
123	WIKI	2019	0,04	2,23	68,82	0,21	0,93
124	PTPP	2019	0,02	2,41	67,74	0,20	0,57
125	WSKT	2019	0,01	2,21	72,04	0,21	0,08
126	ADHI	2019	0,02	2,34	77,42	0,18	0,61
127	LPCK	2019	0,03	0,12	59,14	0,19	0,25
128	BSDE	2019	0,06	0,62	67,74	0,19	0,72
129	CTRA	2019	0,04	1,04	55,91	0,14	1,09
130	SMRA	2019	0,03	1,59	40,86	0,11	1,53
131	RDTX	2019	0,08	0,11	41,94	0,11	0,59
132	JRPT	2019	0,09	0,51	53,76	0,16	1,11
133	SSIA	2019	0,02	0,81	60,22	0,19	0,69
134	PWON	2019	0,12	0,44	49,46	0,19	1,52
135	MTLA	2019	0,08	0,59	63,44	0,21	1,15
136	NRCA	2019	0,04	1,02	50,54	0,22	0,78
137	TOTL	2019	0,06	1,75	69,89	0,22	1,38
138	MMLP	2019	0,04	0,20	61,29	0,22	0,24
139	JKON	2019	0,04	0,83	51,61	0,13	2,52
140	DMAS	2019	0,04	0,83	54,84	0,13	1,79
141	ASRI	2019	0,05	1,07	60,22	0,19	0,44
142	DILD	2019	0,03	1,04	63,44	0,14	0,37
143	KIJA	2019	0,01	0,93	52,69	0,15	0,96
144	APLN	2019	0,00	1,30	63,44	0,24	0,27
145	BEST	2019	0,06	0,43	64,52	0,15	0,47
146	GWSA	2019	0,02	0,08	60,22	0,12	0,16
147	PPRO	2019	0,02	2,20	65,59	0,19	0,68
148	GPRA	2019	0,03	0,51	63,44	0,10	0,29
149	TARA	2019	0,00	0,07	63,44	0,22	1,01
150	PLIN	2019	0,04	0,08	59,14	0,12	1,01

Lampiran 4

Surat Keterangan Lokasi Penelitian



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 02 Juni 2021

SURATKETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Ismi Hasanah
NIM : 17510180
Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen
Semester : VIII (Delapan)
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



Lampiran 5

Output SPSS

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual 1	Unstandardized Residual 2
N		150	150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.03790834	.56145884
	Absolute	.063	.085
Most Extreme Differences	Positive	.063	.085
	Negative	-.038	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.768	1.036
Asymp. Sig. (2-tailed)		.597	.233

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Heteroskedastisitas

Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.808	.150		5,400	.000
GCG	-7,100	3,985	-,186	-1,782	.077
ROA	-,010	.012	-,083	-,842	.401
DER	.000	.001	.011	.124	.901

a. Dependent Variable: AbsZCSR

Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,184	,168		1,098	,274
ROA	,151	,878	,015	,173	,863
DER	,028	,042	,063	,671	,503
GCG	,004	,003	,147	1,468	,144
CSR	-,180	,745	-,023	-,242	,809

a. Dependent Variable: Abs_PBV

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROA	.880	1.136
DER	.795	1.258
GCG	.812	1.231

a. Dependent Variable: CSR

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.879	1.137
	DER	.766	1.305
	GCG	.674	1.484
	CSR	.713	1.403

a. Dependent Variable: PBV

Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	Durbin-Watson
1	1.514 ^a

a. Predictors: (Constant), GCG, ROA, DER

b. Dependent Variable: CSR

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.635 ^a

a. Predictors: (Constant), CSR, ROA, DER, GCG

b. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji Path**Persamaan 1****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 ^a	.287	.273	.03830

a. Predictors: (Constant), GCG, ROA, DER

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.086	3	.029	19.608	.000 ^b
Residual	.214	146	.001		
Total	.300	149			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), GCG, ROA, DER

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.041	.018		2.229	.027
ROA	-.033	.098	-.025	-.342	.733
DER	.011	.005	.184	2.350	.020
GCG	.002	.000	.425	5.482	.000

a. Dependent Variable: CSR

Persamaan 2**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 ^a	.216	.194	.56915

a. Predictors: (Constant), CSR, ROA, DER, GCG

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.934	4	3.233	9.982	.000 ^b
Residual	46.970	145	.324		
Total	59.904	149			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CSR, ROA, DER, GCG

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.927	.277		6.959	.000
	ROA	3.969	1.450	.215	2.737	.007
	DER	.270	.070	.324	3.857	.000
	GCG	-.015	.005	-.272	-3.034	.003
	CSR	-3.038	1.230	-.215	-2.470	.015

a. Dependent Variable: PBV

Uji Sobel

Uji Sobel^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
ROA	.101	.322	.005	.314	.754
DER	-.033	.020	-.040	-1.634	.104
GCG	-.005	.002	-.091	-2.221	.028

a. Intervening Variable: CSR

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 6

Bukti Konsultasi



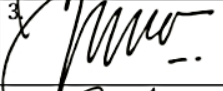
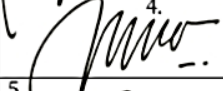

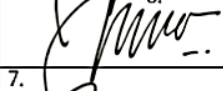

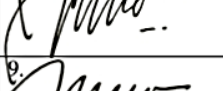

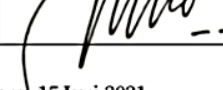
BUKTI KONSULTASI

Nama : Ismi Hasarah

NIM/Jurusan : 17510180/Manajemen

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1.	03 Oktober 2020	Pengajuan Judul	1. 
2.	03 Maret 2021	Konsultasi Bab I – III	2. 
3.	04 Maret 2021	Revisi	3. 
4.	02 April 2021	Acc Bab I – III	4. 
5.	19 April 2021	Seminar Proposal	5. 
6.	20 April 2021	Revisi	6. 
7.	28 April 2021	Acc Proposal	7. 
8.	12 Juni 2021	Konsultasi Bab I - V	8. 
9.	13 Juni 2021	Revisi	9. 
10.	15 Juni 2021	Acc Skripsi	10. 

Malang, 15 Juni 2021

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, S.E. M.M., CRA

NIP 19670816200312 1 001

Lampiran 7



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ismi Hasanah
NIM : 17510180
Handphone : 0895367298119
Konsentrasi : Keuangan
Email : ismi02673@gmail.com
Judul Skripsi : "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
14%	9%	1%	8%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 09 Juli 2021
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

Lampiran 8

Bukti Cek Turnitin

ORIGINALITY REPORT			
14%	9%	1%	8%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	2%	
2	www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id Internet Source	2%	
3	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	2%	
4	repository.radenintan.ac.id Internet Source	1%	
5	repository.unair.ac.id Internet Source	1%	
6	Submitted to Imam Malik College for Sharia and Law Student Paper	1%	
7	Submitted to Universitas Jambi Student Paper	1%	
8	journal.uinjkt.ac.id Internet Source	<1%	
9	Submitted to UIN Raden Intan Lampung Student Paper	<1%	

Lampiran 9

Biodata Peneliti

Nama Lengkap : Ismi Hasanah
 Tempat, Tanggal Lahir : Pasuruan, 07 Agustus 1998
 Alamat Asal : Kejayan RT 01/RW 01 Kec. Kejayan,
 Kab.Pasuruan 67172
 Telepon/HP : 0895367298119
 E-mail : ismi02673@gmail.com

Pendidikan Formal

2005 – 2011 : SD Negeri Sladi
 2011 – 2014 : SMP Negeri 6 Kota Pasuruan
 2014 – 2017 : SMA Negeri 4 Kota Pasuruan
 2017 – 2021 : S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2017 – 2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 2019 : *English Language Center* (EIC) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Acara Pengenalan Budaya Akademik dan Kemahasiswaan (PBAK) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017
- Peserta Pengenalan Budaya Akademik dan Kemahasiswaan (PBAK) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017

- Peserta Sosialisasi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (OSJUR) 2017
- Peserta Kegiatan Sosialisasi Manasik Haji Mahasantri Pusat Ma'had Al – Jami'ah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun Akademik 2017
- Peserta Seminar Nasional *Be Creative In Your Passion* yang diselenggarakan oleh Himpunan Mahasiswa Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017
- Peserta Seminar Nasional *Succes to be Entrepreneur* yang Diselenggarakan Oleh Dewan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017
- Peserta Relaunching Galeri Investasi Syariah Dan Sosialisasi Pasar Modal yang Diselenggarakan Oleh Galeri Investasi Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018
- Peserta Pelatihan Kewirausahaan yang Diselenggarakan Oleh Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2019
- Peserta Pelatihan Pengembangan Information Literacy Skills Mahasiswa (Turnitin) yang Diselenggarakan oleh Perpustakaan Pusat Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2020
- Peserta Pelatihan Software Statistik yang Diselenggarakan Oleh Laboratorium Statistik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2020